

UiO : **Det juridiske fakultet**

# Forsvarlighetskravet i aksjeloven § 3-4 og handleplikten i aksjeloven § 3-5

Kandidatnummer: 638

Leveringsfrist: 25. november 2015

Antall ord: 16 967



# Innholdsfortegnelse

<b>1</b>	<b>INNLEDNING.....</b>	<b>1</b>
1.1	Avhandlingens tema og problemstillinger .....	1
1.2	Avgrensning .....	2
1.3	Metode og kilder .....	3
1.4	Bakgrunnen for aksjeloven §§ 3-4 og 3-5.....	4
<b>2</b>	<b>INNHALDET I AKSJELOVEN § 3-4 .....</b>	<b>7</b>
2.1	Kravet til forsvarlig egenkapital og likviditet i aksjeloven § 3-4 .....	7
2.2	Egenkapitalbegrepet.....	8
2.2.1	Nærmere om egenkapital.....	8
2.2.2	Bundet egenkapital .....	10
2.2.3	Fri egenkapital .....	11
2.2.4	Reell egenkapital som grunnlag for forsvarlighetsvurderingen .....	12
2.3	Likviditetsbegrepet.....	13
2.3.1	Nærmere om likviditet.....	14
2.3.2	Bragte tilføyelse av «likviditet» i asl. § 3-4 med seg noe nytt?.....	15
2.4	Tidsperspektivet – «til enhver tid».....	17
2.5	Begrepet «forsvarlig».....	18
2.6	Risikoen ved og omfanget av virksomheten .....	19
2.6.1	Risikoen ved virksomheten .....	19
2.6.2	Virksomhetens omfang.....	20
2.7	Vurdering av reell egenkapital .....	21
2.8	Forsvarlig egenkapital og likviditet – en konkret og skjønnsmessig helhetsvurdering .	25
<b>3</b>	<b>INNHALDET I AKSJELOVEN § 3-5 .....</b>	<b>29</b>
3.1	Styrets handleplikt etter aksjeloven § 3-5 .....	29
3.2	Når oppstår handleplikten? .....	30
3.3	Styrets plikt til å behandle saken.....	34
3.4	Nærmere om styrets plikter etter bestemmelsen .....	36
3.5	Aktuelle tiltak for styrket egenkapital.....	37
3.6	Handlepliktens bortfall.....	38
3.7	Plikten til å foreslå selskapet oppløst.....	40
3.8	Ved uenighet mellom styret og generalforsamlingen .....	42
<b>4</b>	<b>KONSEKVENSER AV Å IKKE OPPFYLLE HANDLEPLIKTEN.....</b>	<b>44</b>
4.1	Erstatningsansvar etter asl. § 17-1 første ledd .....	44

<b>5</b>	<b>AVSLUTTENDE BEMERKNINGER.....</b>	<b>46</b>
5.1	Avslutning.....	46
<b>6</b>	<b>LITTERATURLISTE .....</b>	<b>47</b>
6.1	Lover .....	47
6.2	Forarbeider .....	47
6.3	Rettspraksis .....	48
6.4	Utredninger .....	48
6.5	Bøker .....	48

# 1 Innledning

## 1.1 Avhandlingens tema og problemstillinger

Styret i et aksjeselskap er overordnet organ i virksomheten og har en rekke ansvarsoppgaver og plikter. Styret har blant annet ansvaret for forvaltningen av selskapet, jf. asl. § 6-12, samt å føre tilsyn med den daglige driften, jf. asl. § 6-13. En av styrets særlige plikter fremgår av asl. § 3-5. Denne bestemmelsen pålegger styret en plikt til å handle ved tap av egenkapital i selskapet. Bestemmelsen henger direkte sammen med forsvarlighetskravet som fremgår av asl. § 3-4, som oppstiller et krav om at selskapet til enhver tid skal ha en forsvarlig egenkapital og likviditet ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten.

Bestemmelsene i asl. §§ 3-4 og 3-5 var nye da aksjeloven av 1997 ble vedtatt. Før dette var det ikke noe lovfestet krav til egenkapital utover det formelle minstekravet til aksjekapital, og dermed heller ingen tilhørende handleplikt.

Frem til 2013 var det etter § 3-4 bare krav om at selskapet måtte ha forsvarlig egenkapital. «Likviditet» ble tilføyet ved lovendring først i 2013.<sup>1</sup> Til tross for at bestemmelsene ble nedfelt eksplisitt først da den nye loven ble vedtatt, var det ikke tvilsomt at styret også før dette hadde en plikt til å passe på økonomien i selskapet i samsvar med forvaltningsplikten som fulgte, og fremdeles følger, av asl. § 6-12.<sup>2</sup> Innføringen av §§ 3-4 og 3-5 presiserte imidlertid dette ansvaret.

I denne avhandlingen vil jeg ta for meg kravet til forsvarlig egenkapital og likviditet i asl. § 3-4 og den tilhørende handleplikten for styret i asl. § 3-5. Helt sentralt står vurderingen av hva som ligger i begrepet «forsvarlig» i den nevnte sammenheng. Begrepet «forsvarlig» er vidt og må avgjøres konkret i det enkelte tilfelle, men avhandlingen vil ta for seg om det kan oppstilles noen generelle retningslinjer for vurderingen utledet gjennom rettspraksis og teori. Jeg vil ta for meg de ulike elementene i bestemmelsen, herunder hvordan reell egenkapital vurderes, ettersom det er denne som er gjenstand for vurdering i relasjon til asl. § 3-4.<sup>3</sup>

Videre vil jeg redegjøre for hva som ligger i handleplikten i asl. § 3-5, herunder hva som leder til at denne utløses, hvilke plikter den pålegger styret, samt hvordan den kan bortfalle. Be-

---

<sup>1</sup> Lov om endringer i aksjelovgivningen mv. (2013)

<sup>2</sup> Andenæs (2007) s. 214

<sup>3</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 52

stemmelsen oppstiller en handleplikt for styret når egenkapitalen er lavere enn det som er forsvarlig etter en vurdering i samsvar med asl. § 3-4, eller når egenkapitalen er lavere enn halvparten av aksjekapitalen.

Dersom styret unnlater å handle, eller for øvrig bidrar til at kapital situasjonen avviker fra det som er forsvarlig, kan dette medføre ansvar for styret. Styret må i tilfelle ha handlet forsettlig eller uaktsomt, og dette må ha ledet til økonomisk tap, jf. asl. § 17-1 første ledd. Ansvar for styret er et omfattende tema, som jeg ikke vil gå i dybden av i denne avhandlingen. Ettersom rettspraksis vedrørende §§ 3-4 og 3-5 svært ofte er knyttet til saker hvor det er spørsmål om erstatningsansvar for styret, vil jeg trekke styreansvar inn i avhandlingen der det er naturlig for å illustrere hvor grensene for forsvarlighetskravet og handleplikten går.

Kravet om forsvarlig egenkapital i asl. § 3-4 og styrets handleplikt i asl. § 3-5 er i dag en viktig del av kreditorvernet etter aksjeloven. Sammen med kravet til aksjeinnskudd, jf. asl. § 3-1, og utdelingsbegrensningene som følger av asl. § 8-1, skal bestemmelsene bidra til å beskytte kreditorenes interesser. Kravet til aksjekapital ble nedsatt til NOK 30 000 i 2011.<sup>4</sup> I lys av de to lovendringene oppstår spørsmålet om dagens kreditorvern er effektivt nok, og om tilføyesen av likviditet i asl. § 3-4 kan ha kompensert for det reduserte vern som fulgte av nedsettelsen av kravet til minste aksjekapital i asl. § 3-1. Denne problemstillingen vil belyses gjennom avhandlingen, og søkes besvart i punkt 2.3.2.

## **1.2 Avgrensning**

I denne avhandlingen vil jeg hovedsakelig behandle reglene i asl. §§ 3-4 og 3-5. Tilsvarende bestemmelser i allmennaksjeloven vil ikke bli behandlet.

Når handleplikten brytes er erstatningsansvar for styremedlemmene aktuelt, jf. asl. § 17-1. Erstatningsansvar etter asl. § 17-1 er imidlertid omfattende tema som av plasshensyn ikke vil bli behandlet i dybden. Det bemerkes at drøftelsene knyttet til asl. §§ 3-4 og 3-5 vil grense mot spørsmålet om ansvar, noe som innebærer at emnet ikke kan avskjæres fullstendig. Derfor vil det avslutningsvis sies noe om asl. § 17-1 som ansvarsgrunnlag, uten av de øvrige erstatningsvilkårene drøftes, og med dette heller ikke erstatningsutmålingen.

Det vil være relevant å se på rettspraksis som tar utgangspunkt i utbetalingsbegrensningen som følger av asl. § 8-1 fjerde ledd, ettersom denne bestemmelsen har en direkte henvisning

---

<sup>4</sup> Asl. § 8-1 ble endret ved Lov om endringer i aksjeloven mv. (2011)

til asl. § 3-4. Selve utdelingsinstituttet vil imidlertid ikke bli inngående drøftet, da dette er et tema for seg.

Straffansvar etter asl. § 19-1 vil ikke bli behandlet, da dette ikke er særlig praktisk i relasjon til asl. §§ 3-4 og 3-5.

### **1.3 Metode og kilder**

Avhandlingen vil primært knytte seg til reglene som følger lov om aksjeselskaper av 13. juni 1997 nr. 44 (asl.).

I forbindelse med utarbeidelse av gjeldende aksjelov og i forbindelse med etterfølgende lovendringer har det blitt utarbeidet omfattende forarbeider. Forarbeidene er vesentlige for drøftelsen, og vil bli vist til i stor utstrekning.

Per dags dato finnes det ikke rettspraksis fra Høyesterett som omhandler bestemmelsene i asl. §§ 3-4 og 3-5. Flere dommer på området har ikke blitt tillatt fremmet av Høyesteretts ankeutvalg under henvisning til tvisteloven § 30-4.<sup>5</sup> Vurderingene tilknyttet asl. §§ 3-4 og 3-5 er av skjønnsmessig karakter, samt helt konkret for hvert enkelt tilfelle, noe som kan forklare hvorfor sakene ikke når igjennom.

I den grad det vises til praksis fra Høyesterett, knytter denne seg til avledede problemstillinger.

Underrettspraksis av nyere dato omhandler forhold fra tiden før lovendringen i 2013 der «likviditet» ble inntatt i asl. § 3-4. Det vil derfor ikke kunne vises til praksis som gir retningslinjer for hva som ligger i begrepet «likviditet» i direkte relasjon til forsvarlighetskravet i asl. § 3-4, herunder om vurderingen fremstår annerledes i praksis etter lovendringen. For å kunne si noe om «likviditet» vil det imidlertid bli vist til rettspraksis der likviditet er drøftet til tross for at begrepet på tiden for forholdet ikke var inntatt i loven, og før aksjeloven av 1997 trådte i kraft. En slik bruk av praksis vil kun ha verdi som en pekepinn på hvilke momenter som kan være relevante å tillegge vekt ved vurderingen av «likviditet» i denne sammenhengen.

---

<sup>5</sup> Tvl. § 30-4 bestemmer at «Samtykke bare skal gis når anken gjelder spørsmål som har betydning utenfor den foreliggende sak, eller det av andre grunner er særlig viktig å få saken avgjort av Høyesterett».

Underrettspraksis har begrenset rettskildemessig verdi, men vil tjene til å belyse hvilke momenter domstolene legger vekt på ved vurderingen av forsvarlig egenkapital, samt ved vurderingen av styrets handleplikt. Vurderingene er konkrete, og vil derfor fremfor alt tjene som eksempler til illustrasjon for vurderingene. Bruk av lovtekst, forarbeider og rettspraksis suppleres av juridisk teori på området.

Asl. § 3-4 omhandler egenkapital og likviditet, som er to økonomiske begreper. For å kunne si noe nærmere om disse begrepene vil det, i tillegg til juridisk teori, også vises til økonomisk teori der dette er relevant for å tegne et bilde av sammenhengene mellom de to verdiene. Dette vil også bidra til å øke forståelsen av problemstillingene som oppstår når forsvarlig egenkapital og likviditet skal vurderes.

## **1.4 Bakgrunnen for aksjeloven §§ 3-4 og 3-5**

I aksjeselskapsretten står hensynet til vern av selskapskapitalen særlig sterkt. Det er flere regler som virker sammen for å sørge for at selskapskapitalen er gjenstand for tilfredsstillende beskyttelse. Asl. § 3-4 og 3-5 er to av disse. Asl. § 8-1 fjerde ledd viser direkte til asl. § 3-4, slik at utdeling fra selskapet bare kan skje dersom egenkapitalen er forsvarlig også etter at utdeling har skjedd. Videre har loven krav til innskudd av aksjekapital ved stiftelsen i asl. § 3-1. Reglene om sikring av selskapskapitalen skal bidra til å trygge kapitalgrunnlaget i selskapet, ved at det blant annet settes forbud mot ulike disposisjoner som svekker egenkapitalen.<sup>6</sup>

Formålet med asl. § 3-4 og asl. § 3-5 er å gi styret en oppfordring om å følge med på økonomien i selskapet, og gjøre nødvendige vurderinger knyttet til kapitalgrunnlaget, samt iverksette tiltak for å bedre egenkapitalen når dette er påkrevet.<sup>7</sup> Samlet sett er målet med bestemmelsene å hindre at selskapet kommer i en situasjon der driften av økonomiske årsaker ikke kan fortsette, slik at opphør blir nødvendig eller konkurs en konsekvens.<sup>8</sup>

I relasjon til en mulig konkurs eller oppløsning av bedriften som følge av dårlig økonomi, er det et mål i seg selv å begrense tap, både for kreditorer og aksjonærer. Dette hensynet gjør seg særlig gjeldende i relasjon til kreditorene, som har svært begrenset mulighet, om noen, til selv å påvirke interne prosesser i selskapet. Kreditorene skal kunne ha tillit til at bedriftene opptrer lojalt og at selskapets økonomi er gjenstand for tilfredsstillende forvaltning. Kravet til aksjekapital og kravet til at selskapet skal ha en forsvarlig egenkapital og likviditet ut fra risikoen

---

<sup>6</sup> NOU 1996:3 s. 8

<sup>7</sup> Ot. Prp. Nr. 36 (1993-94) s. 68, NOU 1996:3 s. 146

<sup>8</sup> Ot. Prp. Nr. 36 (1993-94) s. 67 og s. 74, NOU 1996:3 s. 146

ved og omfanget av virksomheten, skal sammen bidra til å gi kreditorene sikkerhet for sine fordringer. Som nevnt innledningsvis er det etter lovendringer både i relasjon til aksjekapitalkravet etter asl. § 3-1 og forsvarlig egenkapital og likviditet i asl. § 3-4 et spørsmål om kreditorvernet er tilstrekkelig slik det nå fremstår.

En nedsettelse av kravet til aksjekapital har den konsekvens at kreditorer og andre interessenter til selskapet får svekket sin økonomiske sikkerhet. Innskuddet av aksjekapital har tradisjonelt sett vært ansett som en del av kreditorvernet etter aksjeloven, og nettopp dette er et hensyn som står sterkt.<sup>9</sup> Samtidig bidrar et senket aksjekapitalkrav til at det er lettere å opprette aksjeselskaper, og at aksjeselskapet som selskapsform blir lettere tilgjengelig for næringsdrivende.<sup>10</sup> Hensynet bak beslutningen om å senke kravet var nettopp dette, samt å gjøre det enklere å etablere aksjeselskapet ved også å innføre regelen i asl. § 2-5 første ledd om at aksjekapitalen kan benyttes til utgifter i forbindelse med stiftelsen.

Til tross for at det er ønskelig med et vern av kreditorenes interesser, vil et for omfattende kreditorvern med for mange plikter ha en negativ effekt på interessen for å engasjere seg i norske aksjeselskaper.<sup>11</sup> Av denne grunn må det også tas med i betraktningen at kreditorenes interesser ikke er det eneste det skal tas hensyn til ved driften av et selskap. Aksjonærenes interesser knytter seg til å få avkastning på en investering, og disse må kunne ha tillit til at investerte midler blir behandlet på en fornuftig måte. Også samfunnshensyn tilsier at det er ønskelig at man stifter og driver selskaper, noe som krever et regelverk som ivaretar de ulike interesser som gjør seg gjeldende.

Asl. § 3-4 har en preventiv funksjon ved at den kan bidra til å hindre at egenkapitalen går under et forsvarlig nivå.<sup>12</sup> Asl. § 3-5 har på sin side den funksjon at den vil kunne virke reparerende, for det tilfelle at det er mulig å redde selskapet fra konkurs eller oppløsning.

Det er ikke noe mål i seg selv å holde liv i et selskap for enhver pris. Noen selskaper vil, og skal, oppløses, men det er viktig å begrense tap som påføres interessentene i denne forbindelse. Både asl. § 3-4 og § 3-5 bidrar til å begrense tap som kan oppstå. Reglene må sees i sammenheng med ansvarsbegrensningen som gjelder for aksjeselskaper, og det lave minstekravet til aksjekapital som gjelder ved stiftelsen av et aksjeselskap, jf. asl. § 3-1 første ledd. Når minstekravet til aksjekapital settes ned, øker dette behovet for beskyttelse av kreditorene på andre måter.

---

<sup>9</sup> Prop.148 L (2010-11) s. 11

<sup>10</sup> *ibid.* s. 5

<sup>11</sup> Ot. Prp. Nr. 36 (1993-94) s. 49

<sup>12</sup> Bråthen (2013) s. 115



I motsetning til norsk selskapsrett for øvrig, som har som det klare utgangspunkt at deltakere i en sammenslutning hefter solidarisk og uforpliktende for sammenslutningens forpliktelser, innebærer aksjeselskapsformen begrenset ansvar for deltakerne.<sup>13</sup> Det er selskapet selv som hefter for forpliktelser det pådrar seg.<sup>14</sup> Dette innebærer at når selskapet er ikke har verdier til å dekke de krav som er rettet mot det, vil kreditorene måtte bære tapet.<sup>15</sup> Aksjekapitalen er tradisjonelt sett ment å innebære en viss dekningsikkerhet for kreditorene. I realiteten innebærer denne begrenset sikkerhet. Årsaken til dette er flerdelt. Blant annet vil aksjekapitalen kunne brukes i driften etter stiftelsen, og nå også til å dekke utgifter i forbindelse med selve stiftelsen.<sup>16</sup> Aksjekapital må ikke nødvendigvis være penger, men kan være andre ting, for eksempel gjenstander som inngår som del av virksomhetens eiendeler. Allerede av denne grunn ser man at beskyttelsen for kreditorenes interesser er begrenset, og at det er behov for andre bestemmelser som bidrar til å opprettholde vernet.

Asl. § 3-4 og § 3-5 styrker dette vernet, ved å kreve at selskapsledelsen retter sin oppmerksomhet mot selskapets kapitalsituasjon, og at det iverksettes tiltak ved tap av egenkapital, samt at § 3-4 setter begrensninger for adgangen til å foreta utbetalinger for det tilfelle at kapitalsituasjonen i selskapet ikke er forsvarlig, jf. asl. § 8-1 fjerde ledd.

---

<sup>13</sup> Aarbakke (2012) s. 88, Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 14, Woxholth (2014) s. 31

<sup>14</sup> Asl. § 1-2 første ledd

<sup>15</sup> Med unntak for de tilfeller der erstatning kan kreves etter asl. § 17-1

<sup>16</sup> Lov om endringer i aksjeloven mv. (2011), jf. asl. § 2-5

## 2 Innholdet i aksjeloven § 3-4

### 2.1 Kravet til forsvarlig egenkapital og likviditet i aksjeloven § 3-4

Asl. § 3-4 lyder som følger:

*Selskapet skal til enhver tid ha en egenkapital og en likviditet som er forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet.*

Bestemmelsen oppstiller en standard og en ramme for hvilke krav som stilles til selskapets kapitalgrunnlag, fra stiftelsen til selskapets avvikling.<sup>17</sup> Ansvar for at selskapet har en forsvarlig egenkapital og likviditet påhviler styret og generalforsamlingen, jf. «selskapet» i ordlyden.<sup>18</sup> Det er ingen grunn til innskrenkende tolkning av ordlyden på dette området.<sup>19</sup> I praksis vil det ofte være styret som følger opp dette gjennom sitt forvaltningsansvar.<sup>20</sup> Styret har også en handleplikt for det tilfelle at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig, eller lavere enn halvparten av aksjekapitalen, jf. asl. § 3-5. Styrets handleplikt behandles under punkt 3.

Daglig leder bidrar gjennom plikten han eller hun har til å avlevere rapporter til styret om selskapets «virksomhet, stilling og resultatutvikling», jf. asl. § 6-15 første ledd. For at styret skal bli oppmerksom på forhold som kan være relevante i relasjon til forsvarlighetskravet, er det avgjørende at denne rapporteringen finner sted, og at den er korrekt. Det vil være styrets oppgave å følge opp at daglig leder utfører sine oppgaver tilfredsstillende, samt å generelt holde seg orientert.<sup>21</sup> Dette kan etter omstendighetene kreve at styre initierer innhenting av slik informasjon, eventuelt at det selv foretar nødvendige undersøkelser, jf. asl. § 6-15 annet ledd.<sup>22</sup>

Formålet med bestemmelsen da loven ble vedtatt var å gi «selskapets ledelse en påminnelse og en oppfordring til å foreta fortløpende vurderinger av selskapets økonomiske stilling, og til å iverksette nødvendige tiltak»<sup>23</sup>. En slik oppfordring skulle bidra til å ivareta det bakenforliggende hensynet med aksjeloven, som er å beskytte selskapskapitalen, og derigjennom iva-

---

<sup>17</sup> Ot. Prp. Nr. 36 (1993-94) s. 68, Prop.111 L (2012-13) s. 75 og s. 114

<sup>18</sup> NOU 1996:3 s. 102, Prop.111 L (2012-13) s. 75

<sup>19</sup> Andenæs (2006) s. 418

<sup>20</sup> Asl. § 6-12

<sup>21</sup> Asl. § 6-13 første ledd, Aarbakke (2012) s. 487

<sup>22</sup> Aarbakke (2012) s. 487

<sup>23</sup> Ot. Prp. Nr. 36 (1993-94) s. 68

reta kreditorenes interesser.<sup>24</sup> Det samme legges til grunn i forarbeidene som ble gitt i forbindelse med endringen i aksjeloven i 2013. Ved denne endringen ble «likviditet» tilføyd i asl. § 3-4. Tidligere var det altså bare krav om at selskapet måtte ha en forsvarlig egenkapital.<sup>25</sup>

Formålet med lovendringene i 2013 var å forenkle reglene i aksjeloven. I praksis har det hersket uenighet rundt hvorvidt endringen hvor «likviditet» ble tilføyet har vært klargjørende, eller om den har bidratt til usikkerhet vedrørende styrets plikter, og som en forlengelse av dette, styrets ansvar.<sup>26</sup> Dette vil bli drøftet nærmere under punkt 2.3.2.

## **2.2 Egenkapitalbegrepet**

Styret i et aksjeselskap er i aksjeloven § 3-4 pålagt å sørge for at egenkapitalen til selskapet er forsvarlig til enhver tid.

Egenkapitalbegrepet er ikke definert i aksjeloven, og er et regnskapsmessig begrep. Det nærmere innholdet av dette vil dermed måtte fastsettes ved bruk av regnskapslovens (rskl.) bestemmelser.<sup>27</sup> Når det skal vurderes om egenkapitalen er forsvarlig eller ei, er det relevant å se på hvilke elementer egenkapitalen består av. Sammensetningen av denne vil ha betydning for vurderingen av om egenkapitalen er forsvarlig eller ikke. For å kunne foreta en forsvarlig vurdering, er det videre relevant å kjenne sammenhengen mellom egenkapitalens elementer, samt sammenhengen mellom egenkapitalen og likviditeten. Dette vil bli redegjort for i det følgende.

### **2.2.1 Nærmere om egenkapital**

Egenkapital<sup>28</sup> er selskapets eiendeler fratrukket gjeld. Egenkapitalen er den delen av verdiene i selskapet som innehaverne, her aksjonærene, selv har skaffet til veie, gjennom innskutt og opptjent egenkapital.<sup>29</sup> Egenkapitalen fremgår av selskapets balanse, og omfatter aksjekapital

---

<sup>24</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 14

<sup>25</sup> Det bemerkes i denne sammenheng at handleplikten i § 3-5 utløses ved tap av egenkapital. Bestemmelsen i § 3-5 utløser ingen handleplikt for det tilfelle at likviditeten er avvikende. Likviditeten vil imidlertid være en del av forsvarlighetsvurderingen etter § 3-4, ettersom denne baserer seg på kapitalgrunnlaget som helhet, men er ikke alene avgjørende i relasjon til handleplikten, se Prop.111 L (2012-13) s. 78

<sup>26</sup> Ansvar for styremedlem er aktuelt ved pliktbrudd etter asl. § 17-1

<sup>27</sup> Lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap mv.

<sup>28</sup> Rskl. § 6-2 C, jf. D

<sup>29</sup> Rskl. § 6-2 C

i tillegg til annen egenkapital.<sup>30</sup> For det tilfelle at selskapet ikke har egenkapital utover aksjekapitalen, vil aksjekapitalen representere hele selskapets egenkapital.

Selskapets eiendeler består av anleggsmidler og omløpsmidler. Disse to kategoriene representerer de økonomiske ressursene i selskapet, herunder blant annet eiendom, maskiner, varelager, kundefordringer og bankinnskudd.<sup>31</sup> Hvilke anleggs- og omløpsmidler et selskapet har, vil variere etter hva slags type virksomhet selskapet driver.

Alle selskapets eiendeler er finansiert ved egenkapital eller gjeld.<sup>32</sup> Summen av eiendelene vil således alltid være like stor som summen av egenkapitalen og gjelden. Når gjelden blir større enn selskapets eiendeler, er egenkapitalen dermed negativ. Dette betyr at selskapet i sin helhet er finansiert ved lånte midler, og innebærer videre at det vil gjenstå ubetalt gjeld dersom selskapet oppløses. Negativ egenkapital er svært uheldig. Har selskapet negativ egenkapital kan det uten videre fastslås at egenkapitalen ikke tilfredsstiller forsvarlighetskravet i asl. § 3-4. Forsvarlighetskravet knyttet til egenkapital vil være brutt på et langt tidligere stadium enn når det kan konstateres at egenkapitalen er negativ, ettersom man på tidspunkt for negativ egenkapital driver selskapet for kreditors regning og risiko. En eller flere av selskapets kreditorer vil lide tap hvis oppløsning skjer på et slikt tidspunkt. Kravet til at styret skal følge med på kapitalsituasjonen skal avverge at selskapet havner i denne situasjonen.

Egenkapitalen påvirkes av en rekke faktorer. Inntjeningen i selskapet vil være av avgjørende betydning ettersom et positivt resultat vil bidra til økt egenkapital, mens negativt resultat vil redusere den.<sup>33</sup> Et selskap som har negativt resultat år etter år vil før eller siden få negativ egenkapital. Videre vil egenkapitalen påvirkes direkte positivt dersom eierne foretar innbetalinger til selskapet. Utdeling ved svak eller negativ egenkapital vil det ikke være adgang til, jf. asl. § 8-1, men skulle dette likevel forekomme, vil egenkapitalen bli ytterligere negativ tilsvarende beløpet som deles ut.

Ved vurdering av egenkapitalen er det relevant å ta i betraktning hvordan den har kommet til. Årsaken til dette er at egenkapital som stammer fra driften og er et resultat av positivt overskudd er et bilde på at økonomien i selskapet er god. Dette vil innebære positive indikasjoner for andre målbare enheter, blant annet for likviditeten.<sup>34</sup> Er egenkapitalen tilført som innskudd

---

<sup>30</sup> Rskl. § 6-2 C

<sup>31</sup> Kristoffersen (2005) s. 13, Rskl. § 6-2

<sup>32</sup> Kristoffersen (2005) s. 13

<sup>33</sup> Resultatet vil fremgå av selskapets resultatregnskap, jf. rskl. § 6-1

<sup>34</sup> Se om likviditet i avhandlingens kapittel 3

fra eiere, herunder morselskap, kan det være et signal om at driften går dårlig, noe som gir grunn til nærmere undersøkelser av kapital situasjonen.

I dom avsagt i Borgarting lagmannsrett 19. desember 2014 var dette tilfellet.<sup>35</sup> Til tross for at selskapet gikk med store underskudd år etter år, valgte styret å forholde seg til tallene som viste at egenkapitalen var positiv, til tross for at dette ene og alene skyldtes tilskudd fra morselskap. Realiteten var at selskapet gikk så dårlig at tilskuddene fra morselskapet bare var egnet til å midlertidig dekke opp for underskuddene. Det tok ikke lang tid før selskapets egenkapital både formelt og reelt sett var tapt. Se nærmere om denne dommen i punkt 2.7.

Økt egenkapital som følge av innskudd kan bety at selskapet ikke er i stand til å holde økonomien tilfredsstillende uten ekstern hjelp, altså at selskapet ikke er levedyktig. Hvis dette er situasjonen over lengre tid og i en periode som går utover en forventet treg oppstartsfase, bør dette tiltrekke styrets oppmerksomhet. Egenkapitalen isolert sett gir liten informasjon om hvordan det egentlig står til med økonomien. Det er derfor relevant å se på bestanddelene som denne består av, herunder som nevnt over hvordan egenkapitalen har kommet til, men også forholdet mellom egenkapital og gjeld. I denne sammenheng er det relevant hva slags gjeld selskapet har, hvordan gjelden er sammensatt og hvilke vilkår som gjelder i låneavtalene.<sup>36</sup> Har selskapet finansiering ved eksempelvis ansvarlig lån, kan dette tilsi at en lav egenkapital likevel er forsvarlig.<sup>37</sup>

### 2.2.2 Bundet egenkapital

Ved stiftelsen av et aksjeselskap skal det foretas innskudd av aksjekapital. Aksjekapitalen på stiftelsestidspunktet kan aldri være lavere enn NOK 30 000, jf. asl. § 3-1 første ledd, men den kan være høyere.<sup>38</sup> Tidligere var kravet til aksjekapital ved stiftelsen NOK 100 000.<sup>39</sup> At minste tillatte aksjekapital ved stiftelsen er NOK 30 000 innebærer ikke nødvendigvis at dette er tilstrekkelig for det enkelte selskap. For at selskapet skal ha en forsvarlig egenkapital i samsvar med asl. § 3-4, vil det for mange selskaper være nødvendig med en høyere aksjekapital enn det minstekravet tilsier. Disse bestemmelsene må sees i sammenheng, og hvor stor aksjekapitalen må være vil da måtte basere seg på en vurdering av risikoen ved og omfanget

---

<sup>35</sup> LB-2014-170795

<sup>36</sup> NOU 1996:3 s. 102

<sup>37</sup> Bråthen (2013) s. 119, Rt. 1996 s. 672

<sup>38</sup> Asl. § 2-2 første ledd nr. 4

<sup>39</sup> Dette har vært endret flere ganger opp igjennom årene. På et tidspunkt var kravet til aksjekapital ved stiftelsen NOK 50 000.

av virksomheten selskapet driver. At minstekravet i asl. § 3-1 første ledd er oppfylt er ikke tilstrekkelig dersom egenkapitalen ikke samtidig er forsvarlig slik asl. § 3-4 krever. Dersom minstekravet ved oppstarten er tilfredsstillende med hensyn til forsvarlighetskravet, men risiko øker eller selskapet ekspanderer på et senere tidspunkt, utløser dette et behov for innskudd av ny aksjekapital. Se om risikoen ved og omfanget av virksomheten i punkt 2.6.

Aksjekapitalen er såkalt «bundet egenkapital»<sup>40</sup> og kan ikke tas ut av selskapet. Dette innebærer imidlertid ikke at pengene må stå fastlåst på en bankkonto. Aksjekapitalen kan benyttes i driften av selskapet etter stiftelsen. Det er også tillatt å benytte aksjekapital til dekning av utgifter knyttet til selve stiftelsen, jf. asl. § 2-5 første ledd. Kapital som tilføres ved aksjeemisjon i samsvar med bestemmelsene i asl. kapittel 10, vil inngå i den bundne egenkapitalen.

Utover aksjekapitalen utgjør fond for urealiserte gevinster og fond for vurderingsforskjeller bundet egenkapital, jf. asl. §§ 3-2 og 3-3.

### 2.2.3 Fri egenkapital

For et nyetablert selskap vil innskutt aksjekapital ofte være den eneste egenkapitalen selskapet har. Et levedyktig selskap vil etter noe tid opparbeide seg egenkapital utover aksjekapitalen. Dette skjer ved at overskudd fra driften avsettes til ny egenkapital. Denne egenkapitalen er såkalt «fri egenkapital»<sup>41</sup> og kan være gjenstand for utdeling, jf. asl. § 8-1 første ledd.

Det følger av forarbeidene at loven bygger på et prinsipp om at den frie egenkapitalen kan betraktes som en «kilde» til bruk for selskapets disposisjoner, hvorpå denne «kilden» reduseres ettersom disposisjoner foretas.<sup>42</sup> Dette har i tidligere forarbeider vært beskrevet på følgende måte:

*(...) egenkapitalen er en gitt størrelse, beregnet ut fra selskapets økonomiske status på balansedagen. Det er dette beløpet selskapet i det påfølgende regnskapsåret har til rå-*

---

<sup>40</sup> Asl. Kapittel 3, Aarbakke (2012) s. 169

<sup>41</sup> Fri egenkapital er definert i asl. § 8-1 tredje ledd som «midler selskapet kan benytte til utdeling av utbytte», men selve begrepet «fri egenkapital» nevnes ikke i loven. Begrepet er imidlertid flittig brukt i forarbeider og juridisk teori og må antas å være et alminnelig begrep etter norsk rett, se eksempelvis Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) og NOU 1996:3 s. 250 og s. 252 flg. Lovgivers hensikt har ikke vært å gi en legaldefinisjon, se Prop.111 L (2012-13) s. 114

<sup>42</sup> Prop.111 L (2012-13) s. 112

*dighet for utdeling av utbytte, erverv av egne aksjer, aksjonærlån etter §§ 8-7 flg. og andre typer disposisjoner som etter loven må ligge innenfor fri egenkapital.<sup>43</sup>*

Etter en eventuell utdeling skal som et minimum aksjekapitalen og øvrig bundet egenkapital være igjen i selskapet.<sup>44</sup> Utdeling kan med andre ord ikke skje hvis selskapet ikke har midler utover aksjekapital og øvrig bundet egenkapital. Dette innebærer at det er en nødvendighet at selskapet har gått med overskudd i noe tid før utdeling til aksjonærene er aktuelt. Selskapets økonomiske situasjon må også etter utdeling av utbytte tilfredsstille kravet til forsvarlig egenkapital og likviditet i asl. § 3-4, noe som uttrykkelig fremgår av asl. § 8-1 fjerde ledd. Dette innebærer at styret i en utdelingssituasjon er tvunget til å ta en vurdering av om det totale kapitalgrunnlaget samsvarer med forsvarlighetskravet i asl. § 3-4.

#### 2.2.4 Reell egenkapital som grunnlag for forsvarlighetsvurderingen

Når egenkapitalen skal fastsettes i forbindelse med forsvarlighetsvurderingen etter asl. § 3-4 er det den reelle verdien som skal legges til grunn, og ikke den balanseførte.<sup>45</sup> I forarbeidene uttales det at asl. § 3-4:

*(...) retter det mot den reelle og ikke balanseførte egenkapitalen. Det må likevel understrekes at dersom selskapet mener at det har en egenkapital som er høyere enn den balanseførte, må dette ha grunnlag i en forsvarlig vurdering.<sup>46</sup>*

Årsaken til at det er den reelle verdien som skal legges til grunn ved forsvarlighetsvurderingen er at det kan oppstå uoverensstemmelser mellom balanseført og reell egenkapital ettersom omløpsmidler i regnskapet normalt skal vurderes til laveste verdi av anskaffelseskost og virkelig verdi, mens det for anleggsmidlenes vedkommende er anskaffelseskosten som i utgangspunktet benyttes.<sup>47</sup> For enkelte anleggs- og omløpsmidler kan den reelle verdien være høyere eller lavere enn den balanseførte. Dette kan skyldes at det ikke er adgang til å balanseføre den reelle verdien, eller at det har skjedd en uventet verdiøkning eller et verdifall som

---

<sup>43</sup> Ot. Prp. Nr. 55 (2005-06) s. 64

<sup>44</sup> Øvrig bundet egenkapital er fond for urealiserte gevinster og fond for vurderingsforskjeller, jf. asl. § 3-2 og § 3-3.

<sup>45</sup> Se NOU 1996:3 s. 102, Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 52, Ot. Prp. Nr. 55 (2005-06) s. 19-20. Etter asl. § 8-1 er det motsetningsvis den regnskapsmessige frie egenkapitalen som er avgjørende.

<sup>46</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 52

<sup>47</sup> Rskl. §§ 5-2 og 5-3, jf. § 5-4 flg. Se Bråthen (2013) s. 117

ikke er bagatellmessig. Den balanseførte verdien vil dermed ikke gi et riktig og relevant bilde av egenkapitalen.

Når grunnlaget for forsvarlighetsvurderingen er uavklart og potensielt misvisende, kan vurderingen komme uheldig ut. Hensynet bak kravet om at styret foretar en fortløpende vurdering for å vurdere forsvarlig egenkapital vil ikke ivaretas ved bruk av balanseført egenkapital, nettopp fordi man ikke får oversikt over situasjonen slik den faktisk er.

Bruk av reell egenkapital gir mulighet for å ta hensyn til verdiøkninger på eiendom, eiendeler, aksjer og annet. Dette kan være en stor fordel hvis situasjonen for selskapet er slik at man står i fare for å måtte begjære oppbud basert på balanseførte verdier, og vil hindre den uønskede konsekvensen at selskaper som egentlig har et solid kapitalgrunnlag blir gjenstand for iverksettelse av unødvendige tiltak. Motsatt vil fastsettelse av reell egenkapital kunne avdekke at selskaper som fremstår økonomisk solide i regnskapene, ikke er dette reelt sett, slik at oppbud kan bli et alternativ. Dette vil igjen bidra til å styrke kreditorenes sikkerhet ved at potensielle tap minimeres.

Er selskapet usikker på om reell egenkapital innebærer merverdier utover det som fremgår av balansen, vil det kunne forholde seg til den balanseførte verdien.<sup>48</sup> Som motsatsen til merverdier må det også tas hensyn til forpliktelser som ikke fremgår av balansen, og som dermed kan påvirke reell egenkapital negativt. Eksempler på dette er kausjonsansvar og garantier<sup>49, 50</sup>

## **2.3 Likviditetsbegrepet**

Styret i et aksjeselskap er i aksjeloven § 3-4 pålagt å sørge for at likviditeten i selskapet til enhver tid er forsvarlig.

Begrepet «likviditet» er som nevnt nytt og kom inn i lovteksten ved lovendring i 2013.<sup>51</sup> Likviditeten sier noe om selskapets betalingsevne, nærmere bestemt dets evne til å oppfylle sine løpende økonomiske forpliktelser etter hvert som de forfaller.<sup>52</sup> Fra et økonomisk perspektiv kan dette beskrives som betalingsevne, eller evnen til å kjøpe.

---

<sup>48</sup> Bråthen (2013) s. 118

<sup>49</sup> Garantiforpliktelser skal opplyses om i note til regnskapet, jf. rskl. §§ 7-28 og 7-40

<sup>50</sup> Bråthen (2013) s. 118

<sup>51</sup> Lov om endringer i aksjelovgivningen mv. (2013)

<sup>52</sup> Kristoffersen (2005) s. 396



### 2.3.1 Nærmere om likviditet

Likviditeten gjenspeiler en side ved selskapets økonomi som hele tiden er i endring, og som tallmessig vil variere gjennom regnskapsåret. Likviditeten forteller mye om hvordan det går med omsetningen i selskapet, men den sier også noe om hvordan den generelle økonomien er. Høy omsetning vil ofte gi sterk likviditet, men dette forutsetter at fortjenestemarginen er god, samt at selskapet for øvrig er gjenstand for fornuftig økonomistyring. Økte priser på råvarer som påvirker fortjenestemarginen og manglende innbetalinger fra kunder er faktorer som kan bidra til svekket likviditet. Dette vil i de fleste tilfeller etter noe tid påvirke den totale kapital-situasjonen i selskapet negativt.

Likviditeten viser hvordan den faktiske tilgangen på penger, kontantstrømmen, er. Likvide midler er typisk penger, men kan også være lett omsettelige gjenstander, kortsiktige verdipapirer, børstoterte aksjer og obligasjoner eller annet som enkelt kan omgjøres til penger.<sup>53</sup> Egenkapitalen er ofte bundet opp i mer langsiktige investeringer, og skiller seg således fra likvide midler ved å typisk være vanskeligere å realisere.<sup>54</sup> Hvis man må tære på egenkapitalen for å betjene økonomiske forpliktelser etter hvert som de forfaller, er likviditeten svak. Det er likevel fullt mulig å ha sterk likviditet samtidig som egenkapitalen er lav, og omvendt. Dette vil bero på hvordan selskapet forvalter sin økonomi.

Når sterk likviditet opptrer samtidig med lav egenkapital, kan det være et tegn på at egenkapital har vært redusert på et tidligere tidspunkt, men at omsetningen er i ferd med å ta seg opp. Dette kan innebære håp om styrket egenkapital for denne virksomheten i fremtiden. Dårlig likviditet, til tross for solid egenkapital, kan typisk være situasjonen for en virksomhet i oppstartsfasen. Et selskap som tenker fremover og har planer om vekst vil sørge for å styrke egenkapitalen gjennom driften og avsette overskudd til ny egenkapital. Videre vil enkelte selskapstyper, som for eksempel rene tjenestebedrifter, ikke ha tilsvarende behov for styrket egenkapital, men kanskje avsette mer til utbytte, sosiale kostnader og annet som ikke kommer selskapet som sådan til gode. På dette området vil det finnes utallige variasjoner fra selskap til selskap. For hvert enkelt av disse må det vurderes helt konkret om situasjonen er forsvarlig.

En klar indikasjon på svak likviditet er at selskapet ikke har penger på konto til å betale sine regninger ved forfall. Mange virksomheter vil oppleve dette i perioder, og ofte vil det finnes gode forklaringer på situasjonen. Det er imidlertid grunn til å gjøre nærmere undersøkelser av hva som forårsaker den svake likviditeten dersom den ikke synes å være forbigående.

---

<sup>53</sup> Med penger menes bankinnskudd eller kontanter.

<sup>54</sup> Egenkapitalen er ofte bundet opp i maskiner, varelager, bygninger og andre driftsmidler, men det trenger ikke være slik. Dette vil variere mellom ulike typer virksomheter.

### 2.3.2 Bragte tilføyelse av «likviditet» i asl. § 3-4 med seg noe nytt?

Da asl. § 3-4 ble foreslått endret ble det særlig lagt vekt på sammenhengen bestemmelsen har med asl. § 3-1 som regulerer kravet til minste tillatte aksjekapital. Denne bestemmelsen ble endret i 2011, en endring som satte ned kravet til aksjekapital fra NOK 100 000 til NOK 30 000.<sup>55</sup> Det påpekes i forarbeidene at en nedsettelse av aksjekapitalkravet nødvendigvis må stille strengere krav til den skjønnsmessige vurderingen knyttet til utbetalingsbegrensningene, og at dette var bakgrunnen for at forslaget om å legge til «likviditet» i asl. § 3-4 ble fremmet.<sup>56</sup>

Asl. § 8-1 regulerer hva som kan utdeles som utbytte. Asl. § 8-1 fjerde ledd bestemmer at selskapet kan dele ut utbytte «så langt det etter utdelingen har en forsvarlig egenkapital og likviditet, jf. § 3-4. Tidligere var kravet at egenkapitalen ikke kunne være lavere enn ti prosent for at utdeling kunne skje.<sup>57</sup> Kravet i § 8-1 er således endret fra å være av konkret karakter, til å nå være skjønnsmessig.

Bestemmelsene om minstekrav til aksjekapital i asl. § 3-1, utbyttebegrensningen i asl. § 8-1 og forsvarlighetskravet og handleplikten i asl. §§ 3-4 og 3-5 har hovedsakelig til hensikt å verne om selskapskapitalen av hensyn til kreditorene. Da minstekravet til aksjekapital ble satt ned i 2011 ble kreditorvernet noe svekket. Denne svekkelsen kan muligens har blitt reparert ved at «likviditet» ble lagt til i als. § 3-4, ved at utbetalinger bare kan skje når også likviditeten i selskapet er forsvarlig etter at utdeling har skjedd.

Foreløpig foreligger det ikke rettspraksis vedrørende forhold fra tiden etter lovendringen som kan bidra til å avklare om endringen har medført en realitetsendring. Departementet uttaler følgende om endringen i forarbeidene:

*Nåværende § 3-4 gjelder etter sin ordlyd som nevnt bare selskapet egenkapital. At ledelsen har en plikt til å påse at selskapet også har en forsvarlig likviditet, må anses å følge allerede av ledelsens alminnelige plikt til å sørge for en forsvarlig forvaltning av selskapet. Endringen vil etter dette antakelig først og fremst ha pedagogisk betydning.<sup>58</sup>*

---

<sup>55</sup> Lov om endringer i aksjeloven mv. (2011), asl. § 3-1 første ledd

<sup>56</sup> Jf. asl. § 8-1 fjerde ledd, Prop.111 L (2012-13) s. 6 og 7

<sup>57</sup> Av asl. § 8-1 fremgikk det tidligere at selskapet ikke kunne «utdele utbytte dersom egenkapitalen etter balansen er mindre enn ti prosent av balansesummen (...)», hvilket innebar at egenkapitalen må ha vært høyere enn ti prosent av balansesummen før utdeling kunne skje. Bestemmelsen ble endret ved Lov om endringer i aksjelovgivningen mv. (2013)

<sup>58</sup> Prop.111 L (2012-13) s. 77 og 78

Det har hersket uenighet omkring tolkningen av bestemmelsen slik den lød før «likviditet» ble tilføyet. Enkelte vil hevde at tilføyning av «likviditet» ikke innebærer noe nytt, og at likviditet var en del av vurderingen av kapital situasjonen allerede før lovendringen.<sup>59</sup> Utvalget som stod bak utredningen til lovendringen syntes å legge til grunn at likviditet falt utenfor.<sup>60</sup> Departementet uttaler videre:

*Særlig på bakgrunn av de foreslåtte endringene av utbyttereglene i § 8-1 mener imidlertid departementet at det er et poeng å tydeliggjøre at selskapets likviditet må inngå i vurderingen av selskapets økonomiske situasjon.<sup>61</sup>*

Det departementet her uttaler kan tyde på at endringen ikke var ment å innebære mer enn en presisering av den plikt som allerede påhvilde styret. Det er imidlertid nå helt klart at likviditeten skal være gjenstand for vurdering i relasjon til forsvarlighetsvurderingen i asl. § 3-4, men likviditeten alene er ikke utløsende for styrets handleplikt etter asl. § 3-5. Det er derfor grunn til å tro at tilføyselsen av likviditet har fått størst betydning i relasjon til utdelingsbegrensningene i asl. § 8-1, ettersom styret ved beregningen av hva som kan utdeles som utbytte nå må ta hensyn til at også likviditeten skal være forsvarlig etter at utdeling har skjedd. Dette stiller strengere krav til selve beregningen av hva som kan utdeles.

Dette kan muligens innebære at det blir mer tilbake i selskapet etter utdelingen nå enn det som var tilfelle tidligere, da det ikke var lovfestet et krav om forsvarlig likviditet etter utdeling. Teoretisk sett kunne selskapet tidligere «tappes» til grensen for forsvarlig egenkapital ved utdeling, noe loven nå setter en konkret skranke for. Selv om styret alltid har hatt en plikt til å sørge for en forsvarlig forvaltning av selskapet, kan det tenkes at det var større muligheter for å tøyne grenser i relasjon til utdelinger tidligere enn det er med dagens lovregler. Det kan videre tenkes at det konkrete kravet loven nå oppstiller bidrar til at det rent faktisk tilbakeholdes mer ved utdeling enn tidligere, nettopp fordi innførselen av «likviditet» kan ha den effekt at styrets oppmerksomhet knyttet til dette nå er fremhevet.

Endringen i asl. § 3-4 kan således sies å ha kompensert for det svekkede kreditorvern som fulgte av at aksjekapitalkravet ble nedjustert til NOK 30 000. Ettersom aksjekapitalen reelt sett alene hadde begrenset vern, kan skjerpet krav til likviditet ved utdeling i mange tilfeller kunne veie opp for mer enn det tap av vern kreditorene led ved senket aksjekapital. Dette vil bero på risikoen ved og omfanget av selskapet, ettersom dette vil være avgjørende for hvor

---

<sup>59</sup> ibid. s. 77

<sup>60</sup> ibid. s. 77

<sup>61</sup> ibid. s. 78

mye som kreves for at likviditeten anses å være forsvarlig, og dermed hvor mye som holdes tilbake i selskapet ved utdeling.

## 2.4 Tidsperspektivet – «til enhver tid»

Det fremgår av bestemmelsen i asl. § 3-4 at kravet til forsvarlig egenkapital og likviditet gjelder «til enhver tid». Dette innebærer at selskapet må gjøre fortløpende vurderinger av kapital-situasjonen.<sup>62</sup> Departementet uttaler om dette i forarbeidene til aksjeloven:

*Noe urimelig tyngende krav for selskapet vil dette likevel ikke innebære. Dersom selskapets egenkapital etter det siste årsregnskapet er tilfredsstillende og det heller ikke i løpet av året inntreffer forhold som kan antas å ha vesentlig betydning for selskapets egenkapital, er det selvsagt ikke nødvendig for styret å foreta hyppige kontroller av egenkapitalen.*<sup>63</sup>

Det er ikke tilstrekkelig at styret gjør denne vurderingen bare i forbindelse med utarbeidelse av årsregnskapet eller ved finansielle disposisjoner.<sup>64</sup> Omstendighetene vil avgjøre hvor hyppig styret må gjøre en vurdering av egenkapitalsituasjonen, samt hvor grundige disse vurderingene må være.<sup>65</sup> «Forhold som kan antas å ha vesentlig betydning for selskapets egenkapital»<sup>66</sup> vil være utløsende for at styret foretar en gjennomgang av kapital-situasjonen. Dette kan typisk være utdelinger fra selskapet og andre økonomiske disposisjoner av en viss betydning, men kan også omfatte uventede hendelser, så som erstatningskrav eller økning i råvarepriser som direkte påvirker resultatet.

Videre kan det være av betydning hvor overkommelig det vil være å holde en oversikt over selskapets økonomi, sett hen til hvor oversiktlig forholdene i bedriften er. I en liten bedrift med en begrenset økonomi må det kunne kreves at det holdes relativt god oversikt over selskapets økonomiske situasjon uten at det jevnlig gjennomføres nærmere undersøkelser. I dom avsagt i Agder lagmannsrett 11. juni 2015 var det spørsmål om erstatningsansvar for tidligere styremedlem i et selskap.<sup>67</sup> Saken gjelder asl. §§ 6-12 og 6-13, men dommen viser likevel noen interessante betraktninger knyttet til hva man med rimelighet kan forvente av et styre-

---

<sup>62</sup> Ot. Prp. Nr. 36 (1993-94) s. 68

<sup>63</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 55

<sup>64</sup> Aarbakke (2012) s. 179 og s. 182

<sup>65</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 55

<sup>66</sup> l.c.

<sup>67</sup> LA-2014-191355

medlem med hensyn å ha oversikt over selskapets økonomi. Styremedlemmet hadde forsømt sin plikt til å foreta nærmere undersøkelser av regnskapene i selskapet. Om dette uttaler retten at det i den konkrete saken var «ein ikkje uvesentleg faktor at selskapet var lite og oversiktleg, med få tilsette, med ein kunde, og med få kostnader utenom løn». Disse betraktningene må være relevante også i relasjon til styrets plikter etter asl. §§ 3-4 og 3-5, selv om det ikke kan trekkes generelle retningslinjer fra lagmannsrettens synspunkter å så måte.

## 2.5 Begrepet «forsvarlig»

Innholdet i kravet om «forsvarlig» egenkapital og likviditet er ikke definert i aksjeloven. Dette er naturlig ettersom disse størrelsene nødvendigvis vil variere stort fra selskap til selskap, og også innad i det enkelte selskap over tid. Selve lovteksten er sparsommelig utformet. Innholdet i begrepet «forsvarlig» er i seg selv uklart.

Det fremkommer av forarbeidene at forsvarlighetsvurderingen er en «konkret og skjønnsmessig helhetsvurdering», og at det må foretas en samlet vurdering av selskapets reelle kapitalgrunnlag.<sup>68</sup> Med dette menes hele selskapets reelle kapitalgrunnlag, ikke bare egenkapitalen.<sup>69</sup> Det nærmere innholdet i begrepet «forsvarlig» må fastlegges gjennom en konkret vurdering i det enkelte tilfelle. Med henvisning til den konkrete risikoen ved virksomheten, og det konkrete omfanget av den, skal egenkapitalen og likviditeten holdes på et forsvarlig nivå. Dette skal gjelde «til enhver tid».<sup>70</sup>

Forsvarlighetsvurderingen skal skje med utgangspunkt i den kunnskap styret besitter på det tidspunkt vurderingen foretas.<sup>71</sup> Vurderingen skal også bygge på forutsetningen om at selskapet skal ha fortsatt drift, dersom dette alternativet er det som er mest sannsynlig. Er situasjonen såpass dårlig stilt at avvikling fremstår som mest nærliggende utfallet, er det dette som blir utgangspunktet for vurderingen.<sup>72</sup> I årsberetningen skal det gis opplysninger om forutsetningen for fortsatt drift, jf. rskl. §§ 3-3 og 3-3a, jf. rskl. § 4-5. Er det sannsynlig at selskapet vil bli avviklet, skal det redegjøres for hvordan virkelig verdi ved avviklingen er beregnet, gitt at dette ikke er oppgitt som note til regnskapet, jf. rskl. §§ 3-3 tredje ledd nr. 4 og 3-3a syvende ledd nr. 4.

---

<sup>68</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 52, se også Prop. 111 L (2012-13) s. 75

<sup>69</sup> NOU 1996:3 s. 102

<sup>70</sup> Asl. § 3-4

<sup>71</sup> Rt. 1991 s. 119

<sup>72</sup> Bråthen (2013) s. 117

## 2.6 Risikoen ved og omfanget av virksomheten

Ved vurderingen av egenkapitalen og likviditeten er forsvarlig eller ikke i henhold til bestemmelsen i asl. § 3-4, skal «risikoen ved og omfanget av virksomheten» tas med i betraktningen. Risiko og omfang ved virksomheten henger sammen, og må vurderes i lys av hverandre.

Risiko sier noe om mulighetene for at noe kan gå galt. I selskapsrettslig sammenheng vil det at noe går galt ofte innebære økonomisk tap. Risikoen må derfor vurderes på bakgrunn av hva som typisk kan tenkes å gå galt for den virksomhet selskapet driver, sett i sammenheng med hvor store konsekvenser dette potensielt kan få i form av økonomisk tap.

Noen selskaper er rene tjenestebedrifter, andre handlesbedrifter. Noen igjen opererer på et meget begrenset marked med lav omsetning, mens andre har høy omsetning og opererer innenfor et stort marked, kanskje med kunder både i innland og utland, og med avdelinger spredt over et geografisk større område. Mens noen selskaper har én merkevare, har andre flere, kanskje til og med mange. Enkelte handelsbedrifter har meget lav fortjenestemargin og er avhengige av høyt volum på omsetningen for å få positivt resultat, mens mange tjenestebedrifter ofte har en høy fortjenestemargin nettopp fordi de selger tjenester. Videre er noen selskaper sesong- og væravhengige. Disse variasjonene kan ha stor betydning for forsvarlighetsvurderingen for ulike virksomheter.

### 2.6.1 Risikoen ved virksomheten

Det fremgår av forarbeidene til aksjeloven at dersom selskapet driver risikoutsatt virksomhet, bør egenkapitalgrunnlaget være bedre enn det som er nødvendig for selskaper som driver virksomhet der tapsrisikoen er liten.<sup>73</sup> Utover dette beskriver ikke forarbeidene noe nærmere hva som ligger i risikovurderingen. Når det gjelder likviditeten er denne ikke omtalt i forarbeidene i denne sammenheng. Dette skyldes at «likviditet» ble tilføyd først i 2013, etter at forarbeidene til aksjeloven ble utarbeidet.<sup>74</sup> Det må imidlertid antas at det som sies i forarbeidene gjelder tilsvarende for likviditeten som for egenkapitalen, altså at høy grad av risiko tilsier en sterkere likviditet.

---

<sup>73</sup> NOU 1996:3 s. 146

<sup>74</sup> Lov om endringer i aksjelovgivningen mv. (2013)

Et relevant moment ved risikovurderingen vil være om selskapet har risikoen spredt, enten på flere markeder eller flere produkter, hvis det er snakk om en handelsbedrift. Dersom dette er tilfelle, kan en nedgang i et av markedene eller for ett av produktene kompenseres gjennom de øvrige markeder og produkter, slik at den totale kapital situasjonen ikke nødvendigvis trues. Har selskapet ett produkt i ett marked, kan det komme i en sårbar situasjon dersom det inntreffer omstendigheter som påvirker omsetningen negativt for akkurat dette produktet, eller i akkurat dette markedet. Motsatt vil selskaper med spredt risiko stå sterkere ved at det er bedre rustet til å tåle tap.

Et annet relevant momentet ved denne vurdering er hva slags typer produkter eller tjenester selskapet omsetter. Enkelte tjenester og produkter er mer risikoutsatt enn andre ved at de kan bli påvirket av plutselig fall i etterspørsel, at etterspørselen er sesongavhengig eller som følge av råvareknapphet.

Et eksempel på virksomhet som kan være risikoutsatt i Norge, og samtidig vær- og sesongavhengig, er drift av alpinanlegg. Først og fremst er det svært kostbart å etablere og drifte alpinanlegg, hvilket åpner for potensielt store tap. Inntektene til slik virksomhet vil hovedsakelig komme i tre til fire av årets tolv måneder, gitt at sesongen tillater at anlegget holder åpent. Ved en dårlig sesong med lave eller ingen inntekter, kan bedriftens eksistensgrunnlag stå i fare. Spesielt vil dette gjelde dersom bedriften har svakt kapitalgrunnlag og dermed liten evne til å tåle tap. For at kreditorene skal ha noen interesse av å inngå avtaler med slik virksomhet, er det nødvendig med et solid kapitalgrunnlag som utgangspunkt.

Det kan ikke oppstilles et alminnelig krav om at selskaper skal ta høyde for enhver risiko, og på bakgrunn av dette ha en egenkapital som tar høyde for disse. Spesielt vil dette måtte gjelde der risikoen for at disse hypotetiske tapssituasjonene inntreffer, er lav.<sup>75</sup>

## 2.6.2 Virksomhetens omfang

Vedrørende betydningen av virksomhetens omfang nøyer forarbeidene seg med å vise til en generell retningslinje som innebærer at dersom selskapet ekspanderer, bør ekspansjonen vanligvis følges opp med en økning i egenkapitalgrunnlaget.<sup>76</sup>

---

<sup>75</sup> I dom TBERG-2005-77844 er det gjort betraktninger rundt en slik problemstilling. Se om denne dommen i punkt 2.7.

<sup>76</sup> NOU 1996:3 s. 146

Er selskapet stort og omsetter for store beløp, kan tapene som oppstår bli tilsvarende større enn for små virksomheter. Dermed vil virksomhetens omsetning være relevant for vurdering av hvor sterk egenkapitalen må være. På bakgrunn av dette vil det kreves et sterkere kapitalgrunnlag av store bedrifter enn av små for å ivareta kravet til forsvarlig egenkapital. Tilsvarende vil det måtte kreves sterkere likviditet av et stort selskap enn av et lite, slik at også likviditeten styrkes ved eventuell ekspansjon for å fortsatt kunne betraktes som forsvarlig.

## **2.7 Vurdering av reell egenkapital**

Egenkapital er, som nevnt under punkt 2.2.1, selskapets eiendeler fratrukket gjeld. Det fremgår ikke av ordlyden i asl. § 3-4 hvordan reell egenkapital fastsettes. Forarbeidene gir svært begrenset veiledning utover å fastslå at dersom selskapet mener å ha eiendeler som har en verdi utover den balanseførte, skal dette ha grunnlag i en forsvarlig vurdering.<sup>77</sup> Ettersom verdifastsettelsen skal basere seg på en forsvarlig vurdering, er det nærliggende å ta utgangspunkt i regnskapslovens regler ved verdsettelsen av hver enkelt eiendel. Når de enkelte eiendelenes verdi er fastsatt, vil man således finne reell egenkapital i differansen mellom den reelle verdien av selskapets eiendeler og samlet gjeld.

Det vil imidlertid ikke alltid være mulig å fastsette reell verdi basert på reglene i regnskapsloven. Dette gjelder blant annet for eiendom. Verdi på eiendom vil i stor grad være markedsbestemt. Videre vil det være forskjeller mellom verdivurderinger av boligeiendom og næringseiendom. Når verdien av eiendom skal fastsettes, er det nødvendig å innhente en fagkyndig verdivurdering. Det kan etter omstendighetene være nødvendig å innhente mer enn én verdivurdering for å være mest mulig sikker på at den verdien som legges til grunn ikke gir et misvisende bilde av kapital situasjonen. Det vises igjen til at dersom selskapet mener å ha verdier utover det som er bokført, så kreves det at dette er basert på en forsvarlig vurdering.

Ved fastsettelse av eiendom kan det være utfordrende å falle ned på en korrekt verdi som kan legges til grunn ved vurderingen. Det vanlige er å innhente takst fra en eller flere eiendomsmeglere eller takstmenn. Styret har en plikt til å selvstendig vurdere om taksten er realistisk eller ikke.

Dom avsagt i Agder lagmannsrett 31. januar 2008 illustrerer viktigheten av at verdier som legges til grunn ved vurderingen av forsvarlig egenkapital gjenspeiler reell verdi.<sup>78</sup> Saken

---

<sup>77</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 52

<sup>78</sup> LA-2007-37537



gjelder et konkursbos erstatningskrav mot styret i et cateringselskap. Selskapet kjøpte en næringseiendom i 1999 for kr. 3,8 millioner. Driften gikk etter hvert dårlig, og det ble behov for tilførsel av kapital. For å få til dette planla styret å søke refinansiering av selskapets hovedlån, og innhentet i forbindelse med dette takst på næringseiendommen selskapet eide. Taksten ble satt til kr. 5 350 000. Takstmannen kom fra et distrikt et godt stykke unna området der eiendommen var lokalisert. I sin årsberetning for 2000 bemerket styret vedrørende eiendommen at «bygningen har en merverdi på kr 615.000,-», og at dette, til tross for at selskapet drev med underskudd, medførte at grunnlag for fortsatt drift var tilstede. Selskapet fortsatte driften til tross for at revisor i sin beretning mente at det var usikkerhet om fortsatt drift, ettersom aksjekapitalen var tapt. Til eiendommens verdivurdering var det for øvrig knyttet stor usikkerhet. Retten skriver:

*Selv om (...) finner lagmannsretten grunn til å ta forbehold for tingrettens konklusjon om at selskapet også hadde en «positiv og forsvarlig egenkapital reelt sett sommeren 2001». Dette beror etter lagmannsrettens oppfatning i hovedsak på hvorvidt Holtanløkka 1 rent faktisk hadde en merverdi som angitt i regnskapene på kr 615 000,-, noe lagmannsretten finner svært lite sannsynlig.*

Retten påpeker her at merverdi i eiendommen ikke var sannsynliggjort. Selskapet innhentet ytterligere en verdivurdering av eiendommen, satt til «et sted mellom kr 3 200 000,- og kr 3 300 000,-», betraktelig lavere enn den første taksten. Vurderingen var gjort av statsautorisert eiendomsmegler med god kjennskap til markedet for næringseiendom på stedet. Selskapet var svært misfornøyd med den nye vurderingen, men besluttet etter hvert å forsøke å selge eiendommen for 3,9 millioner kroner. Om styrets vurdering av eiendommens verdi, uttaler retten følgende:

*For næringseiendommer, som gjennomgående utsettes for relativt store lokale svingninger i markedsverdi, kan det ikke aksepteres at det i denne sammenheng uten videre legges til grunn en alminnelig prisstigning ut fra generell indeks. Men også selv om man skulle legge til grunn en viss, forsiktig verdistigning på eiendommen etter kjøpet (...) innebar Onarheims verdivurdering i november 2001 at en forsvarlig vurdering fra styrets side på dette tidspunkt i alle fall måtte ha endt med en antakelse om at egenkapitalen i selskapet rent faktisk kunne være for lav.*

Retten var av den oppfatning at selskapets økonomiske situasjon hadde vært dårlig i lang tid før konkursbegjæringen, og at styret burde ha forstått at det var usikkerhet knyttet til verdivurderingen av eiendommen. Hadde styret foretatt de nødvendige undersøkelser i samsvar med asl. §§ 3-4 og 3-5 ville det allerede høsten 2001 ha avdekket at selskapets egenkapital var

negativ. Som følge av fravær av forsvarlig vurdering av egenkapitalen ble styremedlemmene erstatningsansvarlige for brudd på handleplikten.

Lagmannsrettens uttalelser om verdivurderinger knyttet til næringseiendom er interessante, selv om underrettspraksis har begrenset rettskildemessig verdi. Dommen viser viktigheten av at det foretas en forsvarlig vurdering av reelle verdier når det skal vurderes hvorvidt egenkapitalen tilfredsstiller kravet i asl. § 3-4, og at styret må være forsiktig med å være for optimistiske ved en slik vurdering. I denne saken var styrets oppfatning av merverdien i eiendommen avgjørende for beslutningen om fortsatt drift. Det var ingen andre faktorer som tilsa at egenkapitalen var, eller kom til å bli, forsvarlig. Det vil være risikabelt å legge til grunn en usikker merverdi ved vurdering av forsvarlig egenkapital. Særlig må dette antas å kunne gjøre seg gjeldende når denne vurderingen er avgjørende for utfallet av vurderingen, slik som i denne saken.

For immaterielle eiendeler kan det vær ytterligere utfordrende å fastsette verdien. Immaterielle eiendeler er for eksempel varemerker, forretningsnavn, patenter og lisenser. Særlig goodwill som ikke fremgår av balansen vil være vanskelig å verdsette, selv om dette også i prinsippet kan være relevant ved egenkapitalvurderingen.<sup>79</sup> Goodwill kan for eksempel være en verdi som ligger i en virksomhets «gode navn og rykte».<sup>80</sup> Det må antakeligvis knyttes strenge krav til dokumentasjon av en slik verdsettelse.<sup>81</sup>

I dom avsagt i Borgarting lagmannsrett 19. desember 2014 har retten gjort noen betraktninger rundt et styres vurdering av påståtte merverdier i en bilpark, samt finansiell leasing.<sup>82</sup> Dommen gjelder erstatningsansvar mot styreleder i et selskap som hadde gått konkurs som følge av at selskapet hadde kontrahert til tross for at det var insolvent, dette uten å opplyse medkontrahenten. Selskapet hadde bestilt tjenester fra et bilverksted mens det var klart insolvent og hadde negativ egenkapital. Sentralt for vurderingen står asl. § 3-4 om forsvarlig egenkapital og asl. § 3-5 om styrets handleplikt ved tap av egenkapital.

Selskapet hadde tapt sin egenkapital med den følge at handleplikten etter asl. § 3-5 var utløst allerede før selskapet bestilte tjenestene som saken gjelder. Ved en gjennomgang av selskapets økonomiske situasjon i årene 2007 til 2012 ble det avdekket at selskapet reelt sett hadde hatt et negativt årsresultat i alle årene, og at eneste grunn til at selskapet hadde positiv egenkapital i balansen for regnskapsåret 2008 skyldtes et større konsernbidrag fra morselskapet.

---

<sup>79</sup> Bråthen (2013) s. 117

<sup>80</sup> Kristoffersen (2005) s. 246

<sup>81</sup> Bråthen (2013) s. 117 og s. 118

<sup>82</sup> LB-2013-170795

Konsernbidrag ble også tilført i 2009 slik at selskapet også da hadde positiv egenkapital i balansen. Fra 2010 forverret egenkapitalen seg betraktelig, og var i 2012 negativ med 6,7 millioner kroner. Selskapet anførte at det hadde en høyere reell egenkapital enn den balanseførte grunnet merverdier i bilparken. Lagmannsretten var ikke enig. Retten uttaler:

*AL Transport har vist til en avtale fra februar 2012 om salg av tre lastebiler og en henger til JK Entreprenør for 1,6 millioner kroner. Det er imidlertid ikke dokumentert at AL Transport eide lastebilene i 2010. En regnskapsnote for 2010 angir at selskapet per 1. januar 2010 hadde lastebiler med en anskaffelseskostnad på 1,5 millioner kroner, men disse verdiene gikk ut av selskapet i løpet av året, slik at sluttsummen ble null. Hvis selskapet likevel eide motorvogner med vesentlig verdi, slik at regnskapet for 2010 ikke er dekkende, burde AL Transport ha fremlagt dokumentasjon for dette.*

Lagmannsrettens synspunkter på dette punkt er i tråd med kravet om at det må bero på en forsvarlig vurdering dersom selskapet mener å ha reelle verdier som overstiger den balanseførte.<sup>83</sup> Forarbeidene til aksjeloven sier ikke noe om hvorvidt det gjelder et krav om at eventuelle merverdier må dokumenteres, og det kan heller ikke fastslås at det gjelder et slikt generelt krav på bakgrunn av uttalelser i konkrete saker fra underrettspraksis. Kravet er at det skal foretas en forsvarlig vurdering. Imidlertid vil mangel på dokumentasjon vil i mange sammenhenger innebære en dårlig fundert, og dermed ikke forsvarlig, vurdering.

Videre hadde selskapet påberopt seg store merverdier i selskapets leasingavtaler for lastebiler. Lagmannsretten bemerker at finansiell leasing kan innebære skjulte reserver, men at selskapet i denne saken ikke hadde dekning for en slik påstand. Lagmannsretten skriver:

*AL Transport har ikke lagt frem leasingavtalene. Det er ikke innhentet noen uavhengige verddivurderinger, og det er uvisst når eventuelle merverdier kunne realiseres. Det er ikke engang dokumentert at leasingavtalene var finansielle. AL Transport har vist til en regnskapsnote fra de aktuelle årene der utgiftene til leasingen er kort omtalt, hvor det står at avtalene «ikke [er] presentert som en finansiell leasing». Men det fremgår ikke om manglende «presentasjon» i regnskapene bygget på et valg fra AL Transports side, eller om årsaken var at leasingen etter sitt innhold ikke var finansiell.*

Lagmannsretten konkluderer med at det verken finnes merverdier i bilparken eller i de påståtte leasingavtalene. Retten viser til at det eneste holdepunktet for at det fantes merverdier i

---

<sup>83</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 52

bilparken var en opplysning i selskapets årsberetning for 2010 om at det «[s]om langsiktig løsning arbeides med å selge deler av bilparken». Lagmannsretten uttaler om dette følgende:

*Sammenholdt med at selskapet ikke hadde bokførte verdier for biler, peker dette mot at selskapet kan ha hatt verdier utenfor regnskapene. Men i mangel av nærmere dokumentasjon kan denne enkeltstående uttalelsen ikke få avgjørende vekt. Det er ukjent hvilke biler det siktes til, og hvilken verdi de eventuelt hadde.*

Videre påpeker lagmannsretten at det slås fast i årsberetningen at egenkapitalen er tapt, samt at regnskapet gir et «rettviseende bilde av selskapets eiendeler og gjeld». Verken tingretten eller borevisor fant det sannsynliggjort at selskapet hadde merverdier utover de bokførte. Om dette påpekte lagmannsretten at selskapet hadde en sterk oppfordring til å dokumentere verdiene, og at det var påfallende at dette ikke var gjort.

At eventuelle merverdier ved vurderingen av reell egenkapital må basere seg på en forsvarlig vurdering innebærer at merverdien må sannsynliggjøres. Ofte vil dette innebære krav om dokumentasjon, men et slikt krav er ikke absolutt. Styret må foreta en selvstendig vurdering av om den antatte merverdien er reell, og om det er forsvarlig å legge denne til grunn når reell egenkapital skal fastsettes.

## **2.8 Forsvarlig egenkapital og likviditet – en konkret og skjønnsmessig helhetsvurdering**

Som allerede påpekt under punkt 2.5 skal forsvarlighetsvurderingen knyttet til asl. § 3-4 basere seg på en konkret og skjønnsmessig helhetsvurdering i det enkelte tilfelle, hvor utgangspunktet tas i risikoen ved selskapet og omfanget av det.<sup>84</sup> Hvilke konkrete momenter som skal tas med vil variere fra tilfelle til tilfelle, og kan best illustreres ved å henvise til eksempler fra rettspraksis.

Dom avsagt i Bergen tingrett 17. januar 2007 gjaldt gyldigheten av to generalforsamlingsbeslutninger om utdeling av utbytte og spørsmålet om tilbakeføring av utbytte til selskapets konkursbo.<sup>85</sup> I dommen drøftes først forsvarlighetskravet i asl. § 3-4 under spørsmålet om aksjonærenes utbyttevedtak var gyldig etter asl. § 8-1 fjerde ledd. Kravet til forsvarlighet ved

---

<sup>84</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 52

<sup>85</sup> TBERG-2007-77844

utdeling av utbytte etter § 8-1 må være den samme for aksjonærene som for styremedlemmene, og rettens vurdering vil derfor være av interesse for avhandlingen.

§ 8-1 fjerde ledd var tidligere utformet på en annen måte enn i dag, hvor det eksplisitt henvises til asl. § 3-4. Forsvarlighetskravet behandles i dommen som et moment i forsiktighetsvurderingen i daværende § 8-1 fjerde ledd, og forsvarlighetskravet etter § 3-4 er følgelig behandlet. Under punkt B i dommen oppstiller tingretten vurderingstemaet etter § 3-4. Tingretten skriver at:

*Et annet viktig moment i forsiktighetsvurderingen er om selskapet sin egenkapital er forsvarlig ut fra risikoen og omfanget ved virksomheten i selskapet, jfr. Aksjelovens § 3-4. Etter denne vurderingen er det den reelle egenkapitalen i selskapet som er avgjørende, ikke den bokførte, NOU 1996:3 s. 102. ISU hadde ca en million i egenkapital igjen etter utdeling av utbytte. ISU hadde solgt virksomheten sin til Right Management året før. Selskapet hadde derfor ingen ansatte eller drift. Den eneste som var igjen i virksomheten av forpliktelser, var to leiekontrakter. Ut fra dette skulle selskapet ha en forsvarlig egenkapital ut fra risikoen.*

Første moment tingretten vurderer er hvilke krav det stilles til at selskapet har nok egenkapital til å dekke uforutsette forhold. Tingretten skriver om dette:

*Den situasjonen at ISU ikke fikk leid lokalene i Parkveien 28 eller i Oscarsgate 81 i Oslo, kunne nok oppstå, men var lite sannsynlig. Å stille opp et krav om at ISU skulle ha en egenkapital stor nok til å dekke denne eventualiteten, ville være å stille opp en for streng forsiktighetsregel i aksjelovens § 8-1 nr. 4. Aksjonærene skal tross alt ha mulighet til å ta utbytte fra aksjeselskapet, og dersom det inntreffer uforutsette forhold som det er lav sannsynlighet for, må kreditorene ta sin del av risikoen for dette.*

Tingretten mener at selskapet må tillegges en viss fleksibilitet for at det oppstår uforutsette forhold, særlig når risikoen for at disse inntreffer, er lav. Forsvarlighetskravet kan ikke praktiseres så strengt at den skal ta høyde for slike forhold. Videre legger tingretten vekt på selskapets utsikter til inntekter. Det uttales at:

*Et annet forhold som retten vil peke på, er muligheten for inntekter til selskapet. Selskapet hadde ikke noe drift, og dermed ikke faste inntekter foruten overskudd fra fremleiekontrakten i Oscarsgate 81 på kr 45000 i året. ISU AS hadde imidlertid en berettiget forventning om utbetaling av «deferred payment» i henhold til kontrakten med Right Management.*

(...)

*Retten legger til grunn at det var en berettiget forventning om utbetaling av «deferred payment» 30.04.02, og at en ikke kan stille opp et krav om at aksjonærene skal være så forsiktig at de burde ha undersøkt regnskapet til Right for å få klarlagt om det ville komme bli utbetaling av «deferred payment» før utbyttevedtaket 30.04.02 ble fattet.*

Retten la også vekt på vitneforklaringen til den statsautoriserte revisoren som hadde ment at «ISU hadde en god egenkapital, ikke drev risikoutsatt eller kapitalkrevende virksomhet og at det var stor sannsynlighet for at selskapet skulle komme ut av leiekontraktene», da de kom til at generalforsamlingens beslutning om utbytte ikke var i strid med § 8-1 fjerde ledd. Underforstått var heller ikke forsvarlighetskravet i § 3-4 overtrådt.

Dommen er en tingrettsdom og har således begrenset rettskildemessig verdi, men gir likevel uttrykk for en rekke relevante momenter som drøftes i relasjon til forsvarlighetskravet i asl. § 3-4.

En annen tingrettsdom, som gir interessante betraktninger i tilknytning til sammenhengen mellom egenkapital og likviditet, ble avsagt i Larvik tingrett 19. september 2006.<sup>86</sup> «Likviditet» var på den tiden ikke inntatt i lovteksten i asl. § 3-4, men er likevel av helt sentral betydning i denne saken. Styret i et selskap ventet i 2,5 år med å begjære oppbud etter at selskapet var åpenbart insolvent, og ble, sammen med revisor, erstatningsansvarlig. Til tross for at selskapet hadde styrket egenkapitalen betraktelig gjennom selskapets levetid, ble dette ansett å ikke være nok, ettersom likviditeten var svært dårlig. Da oppbud ble begjært var egenkapitalen på i overkant av ni millioner kroner, mot 1 million ved stiftelsen. Retten påpeker at tilførselen av egenkapital underveis ikke var tilstrekkelig, og at det ikke var gjort en god nok vurdering av kapitalsituasjonen. Retten skriver:

*Med de underskudd som selskapet hadde i 2000 og 2001, og med den anstrengte likviditet selskapet hele tiden hadde, var det etter rettens oppfatning all grunn for styre til å foreta en fortløpende vurdering hvilken egenkapital som var tilbake i selskapet, og eventuelt hvilket behov som forelå for styrking av denne.*

Den negative likviditeten innebar at arbeidskapitalen til selskapet var negativ gjennom hele selskapets levetid. Denne ble stadig verre, og var på tidspunktet for oppbudsbegjæringen negativ med hele 23,6 millioner kroner. Forsøkene på å avhjelpe situasjonen ved tilførsel av egenkapital var ikke nok, noe retten mente styret burde forstått. Retten mente at styret ikke forstod omfanget av behovet for tilført kapital, og at dette skyldtes fravær av vurderinger ut-

---

<sup>86</sup> TLARV-2006-11940

over de som ble foretatt i forbindelse med utarbeidelse av årsoppgjøret. Også disse vurderingene var utilstrekkelige, og dermed ikke forsvarlige.

Selskapet saken omhandler hadde opparbeidet seg mange millioner i kortsiktig gjeld, og ved oppbud var det ikke midler til å dekke kreditorenes tap. Saken viser hvor viktig en vurdering av likviditeten er, da egenkapitalen alene kan gi et svært misvisende bilde av situasjonen. I denne saken var reell egenkapital negativ, samtidig som regnskapene viste en positiv aksjekapital. Dommen viser et godt eksempel på hvor viktig det er at det er den reelle egenkapitalen som vurderes, og ikke den balanseførte. Styret høstet kritikk for å ikke ha innhentet kyndig vurdering av sitt kapitalbehov, og ble heller ikke hørt med at det var vanskelig å periodisere regnskapet og dermed vanskelig å ha oversikt over selskapets finansielle stilling til enhver tid.

Det vil være store forskjeller mellom virksomheter når det kommer til størrelsen på egenkapitalen, styrken på likviditeten, samt hvordan egenkapitalen er sammensatt og hva slags gjeld selskapet har. Videre vil risiko og omfang variere stort. Dette innebærer at det er utfordrende å finne generelle retningslinjer for forsvarlighetsvurderingen knyttet til egenkapital og likviditet. Selskapet må vurdere de momenter og omstendigheter som er relevante for virksomheten i den konkrete situasjonen, herunder risiko ved og omfang av den. Hensynet bak regelen i asl. § 3-4 er å verne om selskapskapitalen. At egenkapital og likviditet skal holde et forsvarlig nivå vil derfor måtte innebære at styret må vurdere om egenkapitalen er stor nok, og likviditeten solid nok, til å opprettholde dette vernet.

### 3 Innholdet i aksjeloven § 3-5

#### 3.1 Styrets handleplikt etter aksjeloven § 3-5

Asl. § 3-5 første ledd, første og annet punktum lyder som følger:

*Hvis det må antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, skal styret straks behandle saken. Det samme gjelder hvis det må antas at selskapets egenkapital er blitt mindre enn halvparten av aksjekapitalen.*

Styret er underlagt en handleplikt etter asl. § 3-5 for de tilfeller at egenkapitalen enten er ufor-svarlig lav ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet, eller egenkapitalen har sunket til et punkt der den utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen. Bestemmelsen har en skjønnsmessig og formell regel, som innebærer en presisering av styrets ansvar for de tilfeller at selskapet ikke befinner seg i en normalsituasjon, og supplerer således det alminnelige forvaltningsansvaret som følger av asl. § 6-12.<sup>87</sup> Styret er forpliktet til å holde fortløpende tilsyn med selskapets økonomiske situasjon, jf. asl. § 3-4.<sup>88</sup>

Som det fremgår er det tap av egenkapital som utløser en handleplikt for styret. Bestemmelsen ble ikke endret parallelt med § 3-4 til å også omfatte likviditet.<sup>89</sup> Forarbeidene til lovendringen<sup>90</sup> som inntok «likviditet» i asl. § 3-4 sier lite om hvorfor det ikke ble foretatt endringer også tilknyttet handleplikten i § 3-5, annet enn at det påpekes at en slik endring ikke var foreslått i utredningen som lå til grunn for endringsforslaget. I utredningen bemerkes det kort at asl. § 3-5 ikke foreslås endret, uten at årsaken til dette kommenteres nærmere.<sup>91</sup> At asl. § 3-5 ikke ble endret parallelt med als. § 3-4 kan imidlertid ha sammenheng med at henvisningen til «likviditet» først og fremst hadde til hensikt å minne styret om å overvåke capitalsituasjonen, og at denne omfatter en helhetlig vurdering av soliditeten og likviditeten.<sup>92</sup>

Flere av høringsinstansene som uttalte seg angående endringsforslaget bemerket at et krav om at selskapet til enhver tid må ha midler til å dekke sine forpliktelser ved forfall ville være for

---

<sup>87</sup> Aarbakke (2012) s. 181

<sup>88</sup> Ot. Prp. Nr. 36 (1993-94) s. 68

<sup>89</sup> Prop.111 L (2012-13) s. 78

<sup>90</sup> ibid.

<sup>91</sup> Prop.111 L (2012-13) s. 78, jf. Knudsen (2011) s. 96

<sup>92</sup> Bråthen (2013) s. 120



strengt. Det ble også anført at en slik streng regel ikke er forenelig med vanlig forretningsdrift.<sup>93</sup> En slik regel vil dessuten kunne slå svært uheldig ut for virksomheter som befinner seg i en oppstartsfase, samt virksomheter med likviditetsproblemer av forbigående art.

I forarbeidene fremkommer det at bestemmelsen i asl. § 3-5 var ment å ivareta hensynet til klarhet og forutberegnelighet, samtidig som den skulle bidra til å skape en viss fleksibilitet og gi rom for tilpasningsmuligheter for styret.<sup>94</sup> Dette vil få betydning for styrets mulighet til å gjøre de nødvendige tiltak for å gjenopprette forsvarlig egenkapital uten å innkalle generalforsamlingen. Etter omstendighetene kan styret iverksette tiltak på egenhånd som fører til at handleplikten bortfaller. Dette omhandles nærmere under punkt 3.5.

### **3.2 Når oppstår handleplikten?**

Handleplikten oppstår på det tidspunkt det «må antas» at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten, eller hvis egenkapitalen har blitt lavere enn halvparten av aksjekapitalen.<sup>95</sup> Med aksjekapital menes den aksjekapital som er fastsatt i vedtektene i samsvar med asl. § 2-2 første ledd nr. 4.<sup>96</sup>

I dom avsagt i Agder lagmannsrett 31. januar 2008 ble det uttalt at handleplikten objektivt sett oppstår «fra det tidspunkt det «må antas» at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig - dvs. objektivt sett fra det tidspunkt da dette lar seg konstatere».<sup>97</sup> En slik forståelse samsvarer med styrets plikt til å holde seg oppdatert på økonomien i selskapet. Dette kravet innebærer i praksis at handleplikten kan utløses til tross for at styret ikke var kjent med forhold som var utløsende for den, gitt at styret burde hatt slik kjennskap. Det finnes flere eksempler fra rettspraksis der styret ikke ble hørt med å ikke ha kjennskap til forhold som var utløsende for handleplikten. Dommen som nevnt er et slikt eksempel, men også liknende problemstilling var oppe for retten i blant annet dom avsagt i Gulating lagmannsrett 29. august 2007, som er nærmere omhandlet i nedenfor.<sup>98</sup>

I mange tilfeller vil egenkapitalen være uforsvarlig lav når den er lavere enn halvparten av aksjekapitalen, men dette er ingen forutsetning. Dette vil bero på hvor høy aksjekapitalen var

---

<sup>93</sup> Prop.111 L (2012-13) s. 76

<sup>94</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 54

<sup>95</sup> Asl. § 3-5, jf. § 3-4

<sup>96</sup> Aarbakke (2012) s. 182

<sup>97</sup> LA-2007-37537

<sup>98</sup> LG-2007-21395

ved stiftelsen. Selv om mange selskaper har en aksjekapital tilsvarende minstekravet i asl. § 3-1, vil det finnes de som har en aksjekapital som langt overstiger dette. Dette vil igjen gi rom for at aksjekapital tapes uten at egenkapitalen nødvendigvis må anses å ikke tilfredsstille forsvarlighetskravet i asl. § 3-4.

Det fremgår av forarbeidene at handleplikten inntreffer på et tidligere stadium enn oppbudsplikten etter regelen om dette i straffeloven.<sup>99</sup> Plikten til å handle i als. § 3-5 har som formål nettopp å forhindre at selskapet kommer i en situasjon der egenkapitalgrunnlaget er så svekket at styret er forpliktet til å begjære oppbud.<sup>100</sup>

At det lar seg konstatere at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig eller lavere enn halvparten av aksjekapitalen innebærer ikke nødvendigvis at styret avdekker dette umiddelbart. Særlig kan dette gjøre seg gjeldende dersom kapitalsituasjonen i selskapet er slik at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig. Denne vurderingen krever en grundigere undersøkelse enn det gjør å avdekke at egenkapitalen er lavere enn aksjekapitalen, og kan være vanskelig.

Mens vurderingen av forsvarlig egenkapital er skjønnsmessig, er vurderingen av om egenkapitalen er lavere enn halvparten av aksjekapitalen av en mer konkret karakter. Utfordringen for styret i sistnevnte tilfelle vil i hovedsak knytte seg til å fastsette den reelle egenkapitalen. Se om dette i punkt 2.7. Når dette er gjort, vil det med enkelthet la seg gjøre å fastslå hvorvidt denne verdien utgjør mindre enn halvparten av aksjekapitalen eller ei. Aksjekapitalen vil fremgå av stiftelsesdokumentene, og må eventuelt justeres for senere tilført aksjekapital.<sup>101</sup>

Det er ikke slik at handleplikten utløses først når styret rent faktisk er klar over at situasjonen tilsier at handling er påkrevet. Asl. § 3-4 oppfordrer styret til å følge godt med på kapitalsituasjonen, hvilket innebærer at styret ikke kan påberope seg å ikke kjenne til de faktiske forhold. Dersom styret burde ha foretatt nødvendige undersøkelser på et tidligere tidspunkt enn det ble gjort, vil handleplikten i mange tilfeller anses brutt. Brudd på handleplikten etter asl. § 3-5 er noe som kan føre til erstatningsansvar for styret.<sup>102</sup>

Kravet om at styret holder seg løpende oppdatert og gjør de nødvendige undersøkelser for å gjøre seg kjent med selskapets kapitalsituasjon er strengt. Dersom styret mangler nødvendig informasjon for å foreta en forsvarlig vurdering, må slik informasjon innhentes. Dom avsagt i

---

<sup>99</sup> NOU 1996:3 s. 146, jf. straffelov av 2005 § 407, ref. straffeloven av 1902 § 284

<sup>100</sup> NOU 1996:3 s. 146

<sup>101</sup> Dersom generalforsamlingen har vedtatt kapitalforhøyelse, må den også ha gjort en vedtaksendring i samsvar med asl. § 5-18.

<sup>102</sup> Jf. asl. § 17-1

Gulating lagmannsrett 29. august 2007 viser et eksempel på en sak der styret ikke overholdt sin handleplikt som følge av mangelfull undersøkelse av kapitalsituasjonen, og dermed manglende kunnskap.<sup>103</sup>

I dommen begjærte styret i et driftsselskap, som stod for driften av to hoteller, oppbud. Retten drøfter styrets handleplikt etter asl. § 3-5, samt plikten til å ha løpende oversikt over selskapets kapitalsituasjon, jf. asl. § 3-4. Egenkapitalen i selskapet var tapt i overkant av ett år før oppbud ble begjært. Konkursboet gikk til erstatningssøksmål mot styret for å få dekket tap som var lidt. Styret fremholdt at deres manglende forståelse av situasjonens alvor skyldtes mangelfulle rapporter fra daglig leder. Retten uttaler om dette:

*Den økonomiske utvikling i selskapet hadde vært bekymringsfull i lang tid, og om styremedlemmene i en så kritisk fase ikke fikk rapporter i en form de opplevde som forståelig, kan de ikke høres med at de forgjeves tok dette opp med ham. I den grad de selv ikke var i stand til å ta ut de nødvendige tall fra regnskapssystemet, matte dette søkes gjort på en annen måte, jf. kravene i aksjeloven § 6-12 tredje ledd.*

Det ble i dommen lagt vekt på at styret *burde* hatt informasjon som tilsa at handleplikten i asl. § 3-5 var utløst, og at det var uaktsomt å ikke ha skaffet seg slik informasjon. Retten påpeker at det fremstod som åpenbart at selskapet hadde behov for tilførsel av kapital utover den som ble innskutt for å betale nødvendige regninger. Det påpekes at styret har en viss margin for feilvurderinger når det gjelder muligheten for å snu en negativ utvikling, men at styret i dette tilfellet befant seg langt utenfor det som var forsvarlig. Retten skriver:

*Slik lagmannsretten ser det, er det imidlertid ikke grunnlag for å konkludere annerledes enn at styrets vurderinger når det gjaldt muligheten for fortsatt drift, lå godt utenfor det som kunne forsvares, og de valg som ble foretatt, kan ikke forklares på annen måte enn ved at styret manglet den oversikt over selskapets økonomi og likviditet som det skulle hatt.*

Dommen illustrerer hvor viktig det er at styret er bevisst sin plikt til å gjøre en løpende vurdering av selskapets kapitalsituasjon, jf. asl. § 3-4, samt at det er ansvarlig for å skaffe seg nødvendig kunnskap om situasjonen for å kunne gjennomføre vurderingen på en forsvarlig måte. Tilsvarende synspunkt er lagt til grunn i dom avsagt i Larvik tingrett 19. september 2006, hvor styremedlemmer ble solidarisk ansvarlige sammen med revisor for å ha ventet for lenge

---

<sup>103</sup> LG-2007-21395

med å begjære oppbud når egenkapitalen var «åpenbart for lav».<sup>104</sup> I saken ventet styret hele 2,5 år med å begjære oppbud, noe som etter omstendighetene ble ansett å være altfor lenge. Dommen er allerede nærmere behandlet under punkt 2.8.

Ved innhenting av informasjon er det videre viktig at styret gjør forsvarlige vurderingen knyttet til den informasjonen det får forelagt seg. I dom avsagt i Agder lagmannsrett 31. januar 2008, som omtalt under punkt 2.7, la styret til grunn en verdi for selskapets eiendom som var urealistisk høy.<sup>105</sup> Denne vurderingen var utslagsgivende for at styret kom til at egenkapitalen var forsvarlig og dermed valgte å fortsette driften. Senere ble det fremskaffet en ny verdivurdering som la betydelig lavere enn den første. Styret valgte lenge å stå fast ved at den opprinnelige verdivurderingen var riktig, dette til tross for at megleren som hadde foretatt den andre verdivurderingen hadde bedre forutsetninger for å uttale seg om næringseiendomsmarkedet i området der selskapet holdt til. Om det faktum at styret selv ikke etter verdivurdering nummer to valgte å foreta nærmere undersøkelser av kapital situasjonen, uttaler retten:

*Selv om det var for tidlig å trekke noen endelige konklusjoner mht eiendommens eventuelle merverdi i november 2001, er det således klart at selskapet styre da var i en situasjon hvor de særskilt pliktet å følge opp egenkapitalsituasjonen, jf. aksjeloven § 3-4 og § 3-5.*

Retten bemerket at dersom de nødvendige undersøkelser hadde blitt gjort da dette måtte anses påkrevet, ville det vært avdekket at egenkapitalen var for lav. Styrets manglende undersøkelser skyldtes at de valgte å legge til grunn en urealistisk høy verdi for eiendommen.

I dom avsagt i Frostating lagmannsrett 6. desember 2004 ble styreleder i et selskap frifunnet for manglende oppbud og brudd på asl. § 3-4 om kravet til forsvarlig egenkapital.<sup>106</sup> I denne saken hadde det gått fem måneder fra insolvens oppstod til oppbud ble begjært. Dommen ble avsagt under dissens. Selskapet, Devold Tekstil AS, hadde store økonomiske utfordringer. Styret var imidlertid innforstått med den stramme likviditetssituasjonen og hadde planlagt tiltak for bedring av denne. Tiltakene gikk ut på å få betalingsutsettelse fra større kreditorer, øke kassakreditten og bygge ned varelageret, samt å fusjonere med et annet selskap. Det oppstod imidlertid problemer med gjennomføringen av de ulike tiltakene, blant annet på grunn av at regnskapstallene for selskapet var utilgjengelige en periode som følge av implementering av nytt regnskapssystem. Styreleder ble frifunnet da retten kom til at han ikke kunne klandres for å ha valgt å vente med å fatte beslutninger til disse tallene forslå. Mindretallet var uenig og

---

<sup>104</sup> TLARV-2006-11940

<sup>105</sup> LA-2007-37537

<sup>106</sup> LF-2004-987

mente at det var «uaktsomt av styreleder at han lot selskapet drive sin virksomhet med manglende regnskap over en lengre periode i 2001 og inn i 2002», og styreleders plikt til å sørge for en forsvarlig egenkapital dermed ikke ble ivaretatt.

Det er ikke fastslått en grense for hvor lang tid styret har til å vurdere situasjonen i selskapet og eventuelt iverksette tiltak på egenhånd før generalforsamlingen innkalles. Dette vil bero på omstendighetene, hvor situasjonen i selskapet vil være avgjørende. Er situasjonen kritisk og usikker, bør antakelig styret innkalles umiddelbart. Dersom det fremstår som realistisk at styret kan rydde opp i situasjonen på egenhånd, vil det ha mulighet til å gjøre dette. Styret må i tilfelle vurdere når grensen går for å gjennomføre tiltak som ikke gir de tilsiktede resultater, eventuelt om situasjonen tar såpass med tid at generalforsamlingen burde informeres om situasjonen i selskapet, og eventuelt vedta at allerede iverksatte tiltak skal opprettholdes.

### **3.3 Styrets plikt til å behandle saken**

Dersom det antas at egenkapitalen er lavere enn forsvarlig eller lavere enn halvparten av aksjekapitalen, har styret en plikt til å behandle saken. Dette skal skje «straks».<sup>107</sup> Hva som ligger i «straks» er ikke nærmere definert i lov eller forarbeidene, men forarbeidene peker på at det i alle fall vil være tilfeller der styret i noen grad kan se an situasjonen før generalforsamlingen innkalles.<sup>108</sup> Styret skal få anledning til å skaffe seg en oversikt over den økonomiske situasjonen ved undersøke og vurdere selskapets stilling, samt vurdere om selskapets økonomiske situasjon er av forbigående karakter, eller om styret kan iverksette tiltak på egenhånd innenfor sitt ordinære beslutningsmyndighet.<sup>109</sup>

Hva angår spørsmålet om hvor mye tid styret kan innvilge seg selv før det innkaller generalforsamlingen, vil dette være en vurdering som vil variere etter omstendighetene. Dom avsagt i Moss tingrett 6. desember 2012 illustrerer et tilfelle der styret ble ansett å ha ventet for lenge med å iverksette nødvendige tiltak.<sup>110</sup> Dommen omhandler spørsmål om erstatningsansvar for styremedlemmer på bakgrunn av for sen inngivelse av begjæring om oppbud som følge av insolvens. Styret tillot seg å forhandle med kreditorer i fem måneder før oppbud ble begjært. Dette ble etter omstendighetene ansett å være for lenge. I sin drøftelse kommer retten inn på kravet til forsvarlig egenkapital og styrets handleplikt i henhold til asl. §§ 3-4 og 3-5. Om vurderingen av når styrets oppbudsplikt inntreffer, uttaler retten:

---

<sup>107</sup> Asl. § 3-5 første ledd, første punktum

<sup>108</sup> NOU 1996:3 s. 143

<sup>109</sup> Bråthen (2013) s. 122

<sup>110</sup> TMOSS-2012-62323

*Et sentralt moment knytter seg til selskapets utsikt til å få tilført ny kapital i form av egenkapital eller annen ansvarlig kapital; eventuelt utsiktene til at selskapet kan styrkes gjennom oppkjøp eller fusjon. Videre vil årsakene til insolvensen og selskapets økonomiske utvikling forut for insolvensen være relevant, da dette vil kunne gi styret en pekepinn på om forutsetningene for lønnsom drift er tilstede. Videre vil betenkningene ved fortsatt drift være mindre dersom selskapets økonomiske situasjon er stabil enn hvor fortsatt drift innebærer at tapene eskalerer.*

Retten understreker at styret har en plikt til å påse at selskapet er tilstrekkelig kapitalisert «til enhver tid», og at styret burde ha vært bevisst sin handleplikt som følge av at selskapet for lengst hadde tapt egenkapitalen. Retten skriver:

*Etter rettens syn tilsier det forhold at selskapet i lenger tid hadde vært drevet uten egenkapital, at styret i lys av aksjelovens § 3-4 burde ha begjært oppbud med mindre selskapet umiddelbart kunne bli tilført tilstrekkelig kapital for videre drift.*

Rettens oppfatning var at selskapet utvilsomt hadde vært underkapitalisert i lengre tid, og i alle fall da insolvens inntrådte i 2010. Om styrets vurdering av situasjonen og utsikten til kapitaltilførsel uttaler retten:

*Selv om styret her synes å være oppmerksom på behovet for tilførsel av ny kapital, kan ikke retten ut fra den øvrige bevisførselen se at selskapet hadde utsikt til å bli tilført egenkapital som ville medføre at forsvarlighetskravet i aksjeloven § 3-4 kunne oppfylles. Retten bemerker at kapitalbehovet var akutt, og at det derfor var om å gjøre å få tilgang til denne kapitalen raskt for å sikre selskapet et forsvarlig kapitalgrunnlag for videre drift.*

Retten påpeker at styret i protokoll fra styremøte tilsynelatende var oppmerksom på mangelen på likviditet, men mener at styret burde ha forstått at situasjonen ikke kunne reddes. Slik retten så det, var det ikke realistiske utsikter til at selskapet ville få tilført nødvendig finansiering raskt nok. Selskapet hadde ved inngangen til 2010 ingen likviditet, og hadde således ikke midler til å finansiere løpende drift. Retten påpekte at «I mangel av tilførsel på egenkapital kunne videre drift ikke finansieres på annen måte enn ved å unnlate å gjøre opp med leverandører eller ved å sikre kreditt gjennom avtale med finansinstitusjon».

Retten la også vekt på at utsiktene til å oppnå finansiering var meget usikre, og at det var lite som pekte i retning av at selskapet var nær ved å oppnå finansiering. Retten konkluderte med

ansvar for styret, og mente at det faktum at selskapet i flere år hadde drevet med store underskudd, tilsa at oppbud skulle vært begjært på et langt tidligere tidspunkt enn det ble.

Dommen er en tingrettsdom og har begrenset rettskildemessig verdi. Dommen illustrerer likevel noen interessante betraktninger knyttet til styrets vurderinger i en situasjon hvor det er underlagt en handleplikt. At styret er forpliktet til å begjære oppbud når forsvarlig egenkapital ikke kan oppnås gjennom tiltak, fremgår direkte av loven. Dommen viser et eksempel på at styrets frihet knyttet til dette tross alt er begrenset, og at hensynet til å begrense tap, særlig av hensyn til kreditorene, men også aksjonærene, står sentralt.

Styrets behandling av saken innebærer at styret møtes, med mindre skriftlig behandling antas å kunne skje på en betryggende måte.<sup>111</sup> Selve saksbehandlingen vil avhenge av hvilke forhold som har vært utløsende for handleplikten, samt hvilke forutsetninger styret har for å iverksette tiltak på egenhånd. Det er viktig at behandling av saken dokumenteres ved at det føres styreprotokoll, slik at styret har noe å vise til hvis det skulle bli spørsmål om saken er forsvarlig behandlet, på et senere tidspunkt.<sup>112</sup> Dette er særlig relevant i relasjon til spørsmål om eventuelt erstatningsansvar etter asl. § 17-1.

### 3.4 Nærmere om styrets plikter etter bestemmelsen

Asl. § 3-5 første ledd tredje og fjerde punktum lyder som følger:

*Styret skal innen rimelig tid innkalle generalforsamlingen og gi den en redegjørelse for selskapets økonomiske stilling. Dersom selskapet ikke har en forsvarlig egenkapital i samsvar med § 3-4, skal styret på generalforsamlingen foreslå tiltak for å rette på dette.*

Etter at saken er behandlet skal styret innkalle til generalforsamling.<sup>113</sup> Denne plikten oppfylles vanligvis ved at det innkalles til ordinær generalforsamling i samsvar med bestemmelsene om dette i asl. § 5-6, jf. § 5-10.<sup>114</sup>

For generalforsamlingen skal det redegjøres for selskapets økonomiske stilling, herunder hva som er årsakene til underskuddet og hvilke fremtidsutsikter som antas å foreligge.<sup>115</sup> Vedrø-

---

<sup>111</sup> Asl. § 6-19, jf. § 6-20

<sup>112</sup> Asl. § 6-29, Bråthen (2013) s. 122

<sup>113</sup> Asl. § 3-5 første ledd, tredje punktum, jf. asl. Kapittel 5

<sup>114</sup> Bråthen (2013) s. 122

<sup>115</sup> Ot. Prp. Nr. 36 (1993-94) s. 173

rende fremtidsutsiktene vil det være relevant å omtale konsekvenser knyttet til underskuddet, den senere utvikling rundt økonomiske forhold og forventet tap.<sup>116</sup> Styret må derfor ha gjort en grundig gjennomgang av økonomien før generalforsamlingsmøtet, som en del av vurderingen etter asl. § 3-4. På bakgrunn av gjennomgangen skal styret fremlegge forslag til tiltak som kan bedre egenkapitalsituasjonen. Styret bør kunne si noe om hvilke virkninger og konsekvenser eventuelle tiltak antas å ha.

Overfor generalforsamlingen er det rom for å legge frem forslag til tiltak som bygger på en helhetsvurdering av kapitalsituasjonen, og ikke bare egenkapitalsituasjonen isolert sett.<sup>117</sup> Det er altså situasjonen for egenkapitalen alene som et utløsende for styrets plikt til å behandle saken og innkalle til generalforsamlingsmøte, mens det er den totale kapitalsituasjonen som vil ligge til grunn for forslag som fremlegges, og således også for hvilke eventuelle avgjørelser som tas i lys av situasjonen.

Styret vil etter loven være forpliktet til å legge frem forslag til tiltak dersom egenkapitalen er lavere enn forsvarlig, jf. ordlyden i asl. § 3-5 første ledd fjerde punktum. Tolkning av ordlyden innebærer at styret ikke er forpliktet til å fremlegge forslag til tiltak når handleplikten er utløst som følge av at egenkapitalen er lavere enn halvparten av aksjekapitalen, uten at dette samtidig innebærer at samlet egenkapital ikke er forsvarlig. En slik tolkning bekreftes i forarbeidene til lovendringen. Det fremgår her at dersom egenkapitalen totalt sett er innenfor det som er forsvarlig, vil ikke tap av mer enn halve aksjekapitalen utløse krav om at styret må fremsette forslag til tiltak overfor generalforsamlingen.<sup>118</sup> Innkalling av generalforsamlingen vil i en slik sammenheng først og fremst måtte skje av hensyn til å holde aksjonærene informert om situasjonen i selskapet.

### **3.5 Aktuelle tiltak for styrket egenkapital**

Forarbeidene skisserer to mulige tiltakskategorier for å styrke egenkapitalen og søke å forhindre at plikten til å melde oppbud gjør seg gjeldende.<sup>119</sup> Den ene innebærer å iverksette tiltak som restrukturerer virksomheten. Restrukturering innebærer å gi virksomheten en ny struktur og gjennom dette bedre forretningsgrunnlaget. En restrukturering kan blant annet innebære tilførsel av ny egenkapital eller fremmedkapital i form av lån, avtaler med kreditorer, nedbemanning og avviklinger, eller salg av virksomhetsområder, fisjon eller fusjon,

---

<sup>116</sup> Bråthen (2013) s. 123

<sup>117</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 55-56

<sup>118</sup> Ot. Prp. Nr. 55 (2005-06) s. 20-21

<sup>119</sup> NOU 1996:3 s. 146



blant flere.<sup>120</sup> Tiltak som innebærer restrukturering kan være tidkrevende, og vil dessuten ofte være av en slik karakter at det vil være nødvendig å tilkalle generalforsamlingen alene av den grunn at det er denne som har beslutningsmyndighet over det aktuelle tiltaket.

Det andre alternativet innebærer å iverksette tiltak som forbedrer selskapets kapitalgrunnlag. Slike tiltak kan være tilførsel av kapital fra aksjonærene som ikke gir aksjonærrettigheter, nye investeringer som genererer inntekt, lansering av nytt produkt som antas å gi økt inntekt og forbedret økonomi eller frigjøring av omløpsmidler.<sup>121</sup> Enkelte av disse tiltakene kan styret iverksette på egenhånd, men også her kan det være nødvendig med generalforsamlingsvedtak. I praksis vil det imidlertid ofte være slik at plikten til å innkalle generalforsamlingen inntreffer når styret ikke selv har kunnet bedre selskapets økonomiske situasjon.<sup>122</sup> Dette innebærer at det for de fleste tilfeller vil være generalforsamlingen som avgjør hvorvidt, og i tilfelle hvilke, tiltak som skal iverksettes, eventuelt om selskapet skal oppløses.<sup>123</sup>

Forslag om tiltak som innebærer at aksjekapitalen nedsettes slik at egenkapitalen ikke lenger er lavere enn halvparten av aksjekapitalen vil ikke oppfylle handleplikten. Først og fremst vil et slikt tiltak ikke hjelpe den økonomiske situasjonen i selskapet, noe som bryter med hensynet bak handleplikten. Handleplikten oppstår som følge av at selskapet ikke har en forsvarlig egenkapital i samsvar med asl. § 3-4, og har til hensikt å bøte på en slik situasjon.

Er selskapet i en situasjon der egenkapitalen er lavere enn halvparten av aksjekapitalen er det ikke strengt nødvendig å iverksette tiltak, dersom egenkapitalen totalt sett er forsvarlig. Imidlertid skal generalforsamlingen skal holdes orientert, slik at innkalling likevel er nødvendig. En nedsettelse av aksjekapital kan være aktuelt av andre grunner, for eksempel for å skape bedre samsvar mellom selskapets egenkapital og aksjekapital. Dette må i tilfelle følge vanlige regler om kapitalnedsettelse, og vil ikke tjene til å bedre selskapets økonomiske situasjon ettersom en kapitalnedsettelse ikke tilfører bedriften kapital.<sup>124</sup>

### **3.6 Handlepliktens bortfall**

Når vilkårene for styrets handleplikt ikke lenger er tilstede, må handleplikten anses bortfalt. Dette innebærer at handleplikten må anses bortfalt idet egenkapitalen igjen antas å være for-

---

<sup>120</sup> Bråthen (2013) s. 124

<sup>121</sup> Rt. 2001 s. 851. Herunder kundefordringer, leverandørgjeld og varelager.

<sup>122</sup> Se om styrets adgang til å iverksette tiltak på egenhånd i punkt 3.5

<sup>123</sup> Aarbakke (2012) s. 184

<sup>124</sup> Se asl. kapittel 12

svarlig ut fra risikoen ved og omfanget av virksomheten, og egenkapitalen ikke lenger er lavere enn halvparten av aksjekapitalen. Eventuelt bortfaller handleplikten ved at styret oppfyller den. Dette skjer når styret har behandlet saken, og forelagt sin redegjørelse og forslag til tiltak for generalforsamlingen, eller når styret har informert generalforsamlingen om den økonomiske situasjonen i selskapet. Styrets handleplikt strekker seg i utgangspunktet ikke lenger enn dette, jf. ordlyden i asl. § 3-5. Dersom situasjonen etter generalforsamlingsmøtet igjen tilsier at styret foretar seg noe, må handleplikten anses å ha oppstått på nytt. Dette vil innebære at styret må vurdere om generalforsamlingen igjen skal innkalles.

Styret har anledning til å bøte på situasjonen før det innkaller til generalforsamling. Styrets plikter er ikke begrenset til kun å vurdere situasjonen, innkalle til generalforsamlingsmøte og legge frem eventuelle forslag til tiltak. Styret har i lys av sin posisjon som overordnet forvaltningsorgan i stor grad anledning til selv å iverksette tiltak, så lenge dette skjer innenfor rammen av styrets kompetanse etter lov og vedtekter.<sup>125</sup> Dette kan for eksempel innebære omorganiseringer, reforhandling av avtaler med leverandører og kreditorer eller søke bedre låne- og kredittavtaler for å styrke selskapets likviditet.<sup>126</sup> Første ledd i styrets saksbehandling vil derfor innebære å vurdere hvilke tiltak som kan bedre situasjonen, og eventuelt iverksette disse.<sup>127</sup> Har styremedlemmene kompetanse og mulighet til å redde situasjonen slik at egenkapitalen ikke lenger er uforsvarlig lav, og dette kan skje «innen rimelig tid», er det ikke nødvendig å innkalle til generalforsamlingsmøte.<sup>128</sup> På denne måten setter asl. § 3-5 en grense for hvor lenge styret kan unnlate å informere generalforsamlingen om økonomiske problemer som styret ikke er i stand til å løse selv.<sup>129</sup> Det å holde aksjonærene informert er hovedhensynet bak plikten til å kalle inn til generalforsamling.

En annen side ved dette er kostnadene som pådras ved å gjennomføre en generalforsamling utenom ordinære generalforsamlinger. Dersom situasjonen kan reddes innenfor styrets beslutningsmyndighet, vil det være en fordel om selskapet spares for den kostnaden gjennomføring av ekstraordinær generalforsamling innebærer.<sup>130</sup>

Når styret gjør sine vurderingen knyttet til hvorvidt generalforsamlingen skal innkalles eller ikke, eventuelt hvor lenge det er forsvarlig å vente med å sende innkalling, må styret være bevisst mulighetene for at det kan havne i en situasjon der deres handlinger kan vurderes som

---

<sup>125</sup> Aarbakke (2012) s. 183

<sup>126</sup> Bråthen (2013) s. 122

<sup>127</sup> Aarbakke (2012) s. 183

<sup>128</sup> l.c.

<sup>129</sup> l.c.

<sup>130</sup> Bråthen (2013) s. 123

uaktsomme. I situasjoner der det skal utøves skjønn vil mulighetene for krav om erstatningsansvar kunne gjøre seg gjeldende, dersom økonomisk tap oppstår som følge av styrets disposisjoner. Se om dette i punkt 4.1.

Ettersom styret i mange tilfeller vil ha mulighet til å iverksette effektive og tilstrekkelige tiltak på egenhånd, er det ofte i praksis slik at forslagene til tiltak som fremsettes for generalforsamlingen er av en slik karakter at de kreve generalforsamlingsvedtak. I disse situasjonene er det ikke til å unngå at generalforsamlingen innkalles.

Styrets anledning til å iverksette tiltak uten å innkalle generalforsamlingen gjelder ikke for det tilfelle at egenkapitalen er lavere enn halvparten av aksjekapitalen.<sup>131</sup> I en slik situasjon skal generalforsamlingen innkalles uansett, men også i dette tilfellet skal det redegjøres for den økonomiske situasjonen.<sup>132</sup> Styret er i en slik situasjon bare forpliktet til å fremlegge forslag til tiltak dersom egenkapitalen i selskapet samtidig ikke er forsvarlig.<sup>133</sup>

Det er den reelle egenkapitalen som må være lavere enn halvparten av aksjekapitalen for at den skal utløse en handleplikt for styret. Fastsettelse av reell egenkapital fastsettes allerede omtalt under punkt 2.7. Dersom den reelle egenkapitalen er lavere enn halve aksjekapitalen skal generalforsamlingen innkalles.<sup>134</sup> Ved vurdering av forsvarlig egenkapital etter asl. § 3-4 er det rom for å ta en vurdering av den totale kapitalsituasjonen. Dette er det imidlertid ikke rom for å gjøre når man skal vurdere om egenkapitalen er mindre enn halvparten av aksjekapitalen. I dette tilfellet er det reell egenkapital isolert sett som skal vurderes. Styret kan med andre ord ikke unnlate å innkalle generalforsamlingen dersom reell egenkapital er under halvparten av aksjekapitalen, selv om den totale kapitalsituasjonen vurdering i relasjon til asl. § 3-4 samtidig er tilfredsstillende.<sup>135</sup> Dette kravet er absolutt og gir ikke styret anledning til å iverksette tiltak på egenhånd uten å involvere generalforsamlingen.

### **3.7 Plikten til å foreslå selskapet oppløst**

Asl. § 3-5 annet ledd lyder som følger:

---

<sup>131</sup> Aarbakke (2012) s. 183

<sup>132</sup> Asl. § 3-5 første ledd, tredje punktum

<sup>133</sup> Se punkt 3.4

<sup>134</sup> Ot. Prp. Nr. 23 (1996-97) s. 54-55

<sup>135</sup> I.c.

*Hvis styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak som nevnt i første ledd fjerde punktum, eller slike tiltak ikke lar seg gjennomføre, skal det foreslå selskapet oppløst.*

Annet ledd gir styret en oppfordring om å foreta en grundig vurdering av om drift av selskapet kan fortsette. At styret ikke finner grunnlag for å foreslå tiltak for å redde selskapet kan blant annet skyldes at det ikke er ønske om fortsatt drift, eller at situasjonen fremstår som såpass vanskelig at den ikke kan reddes selv om tiltak iverksettes. Styret skal også foreslå at selskapet oppløses dersom det er klart at eventuelle tiltak for å bøte på en uforsvarlig egenkapital ikke lar seg gjennomføre. Det fremgår av forarbeidene at dette for eksempel kan være situasjonen der generalforsamlingen nedstemmer styrets forslag til tiltak, samtidig som andre tiltak ikke er realistiske etter styrets skjønn.<sup>136</sup>

Styret har gjennom sin posisjon som forvaltningsorgan i selskapet stort ansvar for driften, men en del av dette ansvaret innebærer også å sørge for at driften opphører når de økonomiske realitetene krever det. I rettspraksis er det lagt til grunn at styret har rett til å iverksette tiltak for å redde selskapet så lenge det er en viss realisme knyttet til håpet om å lykkes med dette, jf. Rt. 1991 s. 119. Saken er fra tiden før asl. §§ 3-4 og 3-5 ble innlatt i loven ved ny aksjelov, men dommen gir generelle betraktninger knyttet til den frihet styret har til å gjøre selvstendige vurderinger av om tiltak for å redde driften burde gjennomføres eller ikke. I saken understreket retten at det alltid vil foreligge en næringsrisiko som kreditorene må ta i betraktning, men at styremedlemmene her ikke hadde bedrevet uforsvarlig spekulasjon på kreditorenes bekostning. Høyesterett skriver om dette:

*Vel kan man kanskje si at styremedlemmene handlet ut fra en noe høy grad av optimisme. Det må likevel sies å ligge en normal forretningsmessig vurdering til grunn for deres disposisjon. Jeg viser i denne forbindelse til det Bernhard Gomard uttaler på side 321 i tilknytning til de uttalelser jeg tidligere har referert: "...En virksomheds ledelse er imidlertid berettiget til at kæmpe for at bevare selskabet og for at undgå betalingsstandsning og konkurs, sålænge der er en rimelig chance for, at dette kan lykkes, og ledelser i denne situation er blevet frifundet, også i tilfælde hvor håbet om at selskabet kunne ride stormen af, måtte betegnes som spinkelt, men dog ikke helt urealistisk...."<sup>137</sup>*

Vurderingen styret gjør seg i en slik situasjon kan være risikabel, nettopp fordi styret kan komme i ansvar dersom avgjørelsen om å fortsette har vært uforsvarlig. Hensynet bak bestemmelsen i asl. § 3-4 er at selskapskapitalen i størst mulig grad skal beskyttes, primært av

---

<sup>136</sup> NOU 1996:3 s. 147

<sup>137</sup> Rt. 1991 s. 119, side 127

hensyn til kreditorene. Reglene i §§ 3-4 og 3-5 skal bidra til å begrense tapet kreditorene kan bli påført. Dersom styret ikke foreslår selskapet oppløst i tide, kan konsekvensen bli at styremedlemmene blir erstatningsansvarlige for ytterligere tap en slik beslutning måtte føre med seg for kreditorer, aksjonærer eller andre, jf. asl. § 17-1.

I denne anledning kan det igjen vises til eksempelet i dom avsagt i Moss tingrett 6. desember 2012 under punkt 3.3.<sup>138</sup> I saken dommen gjelder viste styremedlemmene en holdning som innebar at de ville strekke seg i det lengste for å redde selskapet. Retten uttalte at styremedlemmene hadde gitt inntrykk av at oppbud ikke var et alternativ for dem, i en slik grad at dette gikk utover kreditorene. Retten bemerket om dette:

*De saksøktes forklaringer og det forhold at oppbud først ble begjært etter at det var innlagt konkursbegjæring mot selskapet, indikerer etter rettens syn at begge de saksøkte ikke i tilstrekkelig grad har vært seg bevisst at styrets ansvar ikke bare knytter seg til å drive selskapet, men også til å få stanset driften når de økonomiske realitetene gjør dette påkrevd.*

Selv om dommen ikke veier tungt som rettskilde, er det ikke tvilsomt at det vil være en grense for hvor langt styret skal kunne strekke seg for å redde selskapet.

### **3.8 Ved uenighet mellom styret og generalforsamlingen**

I møtet med generalforsamlingen fremlegger styret sine eventuelle forslag til tiltak. Det er generalforsamlingen som avgjør om, og i tilfelle hvilke, tiltak som skal iverksettes, eller om selskapet oppløses.<sup>139</sup> Av ordlyden i asl. § 3-5 fremgår det ingen plikt for generalforsamlingen til å vedta konkrete tiltak foreslått av styret. Det er i juridisk teori vurdert slik at det må gjelde en slik plikt etter asl. § 3-4 sammenholdt med aksjelovens alminnelige ansvarsbestemmelser.<sup>140</sup> Som omtalt under punkt 2.1 om asl. § 3-4 er det også generalforsamlingens ansvar å bidra at selskapet har en forsvarlig egenkapital og likviditet. På bakgrunn av denne sammenhengen fremstår det som rimelig at generalforsamlingen må vedta tiltak eller oppløsning på bakgrunn av den redegjørelse styret kommer med, og de forslag det fremsetter.

En situasjon der generalforsamlingen velger å vedta iverksettelse av tiltak som et eller flere styremedlemmer ikke stiller seg bak, kan likevel oppstå. Generalforsamlingen kan også ned-

---

<sup>138</sup> TMOSS-2012-62323

<sup>139</sup> Andenæs (2007) s. 217

<sup>140</sup> Asl. §§ 17-1 og 19-1, se Aarbakke (2012) s. 184

stemme styrets forslag. I slike tilfeller står man overfor spørsmålet om styremedlemmet kan fortsette i sin rolle, eller om det er nødvendig å fratre vervet. Spesielt for det tilfelle at styremedlemmet oppfatter tiltaket som uforsvarlig, vil det være en klok beslutning å gjøre nettopp dette. Dette skyldes at styremedlemmet, ved å gjennomføre tiltak som ikke er forsvarlig, vil kunne komme i ansvar til tross for at vedkommende ikke stiller seg bak forslaget i utgangspunktet. Ansvar for styremedlem er et individuelt ansvar, jf. ordlyden i asl. § 17-1. Et styremedlem har anledning til å trekke seg fra sitt verv dersom «særlig grunn foreligger», jf. asl. § 6-7 første ledd. At styremedlemmet er uenig i generalforsamlingens vedtak er en slik særlig grunn.<sup>141</sup> I tilfelle fratreden skal dette varsles med «rimelig forhåndsvarsel», jf. asl. § 6-7 første ledd annet punktum.

---

<sup>141</sup> Bråthen (2013) s. 161

## 4 Konsekvenser av å ikke oppfylle handleplikten

### 4.1 Erstatningsansvar etter asl. § 17-1 første ledd

For styremedlem som ikke oppfyller styrets handleplikt etter asl. § 3-5, jf. asl. § 3-4, kan det bli aktuelt med erstatningsansvar etter asl. § 17-1 første ledd.

Asl. § 17-1 første ledd lyder som følger:

*Selskapet, aksjeeier eller andre kan kreve at daglig leder, styremedlem, medlem av bedriftsforsamlingen, gransker eller aksjeeier erstatter skade som de i den nevnte egen-skap forsettlig eller uaktsomt har voldt vedkommende.*

Bestemmelsen åpner for at styremedlem, medlem av bedriftsforsamlingen, gransker eller aksjeeier kan bli erstatningsansvarlig for tap som påføres selskapet, aksjeeier eller andre. «Skaden» må være påført forsettlig eller uaktsomt. «Andre» innebærer en vid krets av aktører, og vil i praksis ofte være kreditorer eller andre interessenter.

For erstatningsansvar i alminnelighet er det krav om at tre kumulative vilkår må være oppfylt. Disse tre er at det foreligger et ansvarsgrunnlag, at den skadelidte har lidt et økonomisk tap, samt at det er en adekvat årsakssammenheng mellom tapet og den skadevoldende handling eller unnlatelse.<sup>142</sup> Dette gjelder også for ansvar etter asl. § 17-1 første ledd, herunder ansvar for styremedlemmer. Ansvaret er oppdelt i et subjektivt og et objektivt element. Dette innebærer at styremedlemmet har brutt en plikt det er pålagt, samtidig som det må kunne sies å ha handlet forsettlig eller uaktsomt.<sup>143</sup> Erstatningsansvaret krever at det godtgjøres at det er den forsettlige eller uaktsomme handling eller unnlatelse som er årsaken til at tapet, «skaden», har oppstått.

I denne avhandlingen har jeg trukket frem en rekke avgjørelser fra rettspraksis som omhandler styreansvar i relasjon til forsvarlighetskravet i asl. § 3-4 og handleplikten i asl. § 3-5. At handleplikten må være overtrådt forsettlig eller uaktsomt for at ansvar skal bli aktuelt innebærer at det ikke er gitt at det er tale om ansvar selv om handleplikten er brutt. Som nevnt må både kravet til årsakssammenheng og økonomisk tap være oppfylt for at ansvar skal gjøre seg gjeldende.

---

<sup>142</sup> Nygaard (2007) s. 4

<sup>143</sup> Aarum (1994) s. 187-188

Vurderingen av om handleplikten i asl. § 3-5 er brutt er en vurdering av styret som kollegialt organ.<sup>144</sup> Styreansvar vurderes individuelt, jf. ordlyden i asl. § 17-1, og dermed vil det bli en vurdering av det enkelte styremedlems handlinger. Uantsomhetsvurderingen etter asl. § 17-1 skal fastsettes konkret for hvert enkelt styremedlem, ved bruk av en rekke momenter som faller utenfor denne avhandlingens rekkevidde.

---

<sup>144</sup> Aarbakke (2012) s. 182



## **5 Avsluttende bemerkninger**

### **5.1 Avslutning**

Vurderingen av om et selskaps egenkapital er forsvarlig eller ikke må avgjøres konkret i det enkelte tilfellet og beror blant annet på selskapets reelle egenkapital, selskapstypen, risikoen ved og omfanget av virksomheten i selskapet og aksjekapitalens størrelse. Vurderingen kan være vanskelig. Vektingen av de ulike momentene varierer også. Rettspraksis viser at det varierer fra sak til sak hvilke momenter som kan bli avgjørende ved vurderingen av om forsvarlighetskravet i asl. § 3-4 er tilfredsstilt eller ei. Som nevnt innledningsvis finnes det ingen avgjørelser fra Høyesterett vedrørende asl. §§ 3-4 og 3-5, og således heller ingen prinsipielle uttalelser knyttet til hvilke momenter som må tillegges vekt, eller andre faktorer som legger faste føringer for vurderingen, utover det som fremgår av ordlyden i bestemmelsene. Nærmere bestemte retningslinjer for vurderingen, terskelkrav eller krav til oppfyllelse av bestemte nøkkeltall vil kunne føre til uønskede resultater for enkelte selskaper, ved at selskaper som egentlig er levedyktige kan bli rammet av krav om å begjære oppbud, eller iverksette tiltak som ikke er nødvendige.

Samtidig gir bestemmelsene, etter mitt skjønn, et effektivt bidrag til kreditorvernet. Nedsettelse av kravet til aksjekapitalen får mindre betydning når kravet til at styret retter sin oppmerksomhet mot selskapets egenkapital og likviditet er klarere og mer fremtredende. Videre vil eventuell mangel på tilsyn med kapitalsituasjonen kunne avhjelpes gjennom handleplikten. Til tross for at styret må anses å ha relativt vidt spillerom, er kravet til at oppmerksomheten rettes mot selskapets økonomi strengt.

Dersom forsvarlighetskravet består slik det er i dag uten nærmere konkrete føringer, gir det styret et behagelig spillerom for hvordan det ønsker å håndtere en økonomisk vanskelig situasjon. Hensynet til god virksomhetsstyring blir best ivaretatt ved at styret, som overordnet organ, gis rom til å foreta sine vurderinger relativt fritt, uten for mange konkrete begrensninger. Dette balanserer godt mot forsvarlighetskravet i asl. § 3-4 og kravet til styrets handleplikt i § 3-5, som gir styret veiledning i arbeidet med forvaltningen av selskapets økonomi.

## **6 Litteraturliste**

### **6.1 Lover**

1902 Lov 22. mai 1902 nr. 10 Almindelig borgerlig straffelov (straffeloven) (opphevet)

1976 Lov 4. juni 1976 nr. 59 om aksjeselskaper (aksjeloven) (opphevet)

1997 Lov 13. juni 1997 nr. 44 om aksjeselskaper (aksjeloven)

1997 Lov 13. juni 1997 nr. 45 om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

1998 Lov 17. juli 1998 nr. 56 om årsregnskap mv. (regnskapsloven)

2005 Lov 20. mai 2005 nr. 28 om straff (straffeloven)

2011 Lov 16. desember 2011 nr. 63 om endringer i aksjeloven mv.

2013 Lov 14. juni 2013 nr. 40 om endringer i aksjelovgivningen mv.

### **6.2 Forarbeider**

Ot.prp. nr. 36 (1993-1994) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven)

Ot.prp. nr. 23 (1996-1997) Om lov om aksjeselskaper (aksjeloven) og lov om allmennaksjeselskaper (allmennaksjeloven)

Ot.prp. nr. 55 (2005-2006) Om lov om endringer i aksjelovgivningen mv.

NOU 1996:3 Ny aksjelovgivning

Prop.148 (2010-2011) Endringer i aksjeloven mv. (nedsettelse av kravet til minste aksjekapital mv.)

Prop.111 L (2012-2013) Endringer i aksjelovgivningen mv. (forenklinger)

### **6.3 Rettspraksis**

Høyesterett:

Rt. 1991 s. 119

Rt. 1996 s. 672

Rt. 2001 s. 851

Lagmannsretten:

LF-2004-987

LA-2007-37537

LG-2007-21395

LB-2013-170795

LA-2014-191355

Tingretten:

TBERG-2005-77844

TLARV-2006-11940

TMOSS-2012-62323

### **6.4 Utredninger**

Knudsen, Gudmund, «*Forenklinger og modernisering av aksjeloven*», Rapport til Justis- og politidepartementet, 2011 ([www.regjeringen.no](http://www.regjeringen.no), 24. november 2015).

### **6.5 Bøker**

Aarum, Kristin Normann, *Styremedlemmers erstatningsansvar i aksjeselskaper*, 1994.

Kristoffersen, Trond, *Årsregnskapet – en grunnleggende innføring*, 2.utg., 2005.

Andenæs, Mads Henry, *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2.utg., 2006.

Andenæs, Mads Henry, *Selskapsrett*, 2007.

Nygaard, Nils, *Skade og ansvar*, 2007.

Aarbakke, Magnus, Asle Aarbakke, Gudmund Knudsen, Tone Ofstad og Jan Skåre, *Aksjeloven og allmennaksjeloven. Kommentarutgave*, 3.utg., 2012.

Bråthen, Tore, *Selskapsrett*, 4.utg., 2013.

Woxholth, Geir, *Selskapsrett*, 5.utg., 2014.